



UNESA[®]
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2018

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA)

VALORES REGISTRADOS: Acciones comunes tipo A y tipo B de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA); Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos Corporativos de la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), que es una empresa subsidiaria de UNESA.

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466
Fax 263-6547

DIRECCION DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50, La Cresta, Bella Vista.

DIRECCION DEL CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR: E-Mail: vespinos@unesa.com
WEB SITE: www.unesa.com

1 PARTE

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. De acuerdo a sus ingresos, la actividad más importante que realiza el grupo es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia es la de restaurantes, correspondiente a la operación de siete restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá, y otro en la ciudad de David. La tercera actividad en importancia que promueve el grupo es la de Hoteles, con la operación de tres hoteles. Uno bajo la franquicia RADISSON ubicado en el sector de Amador; otro bajo la franquicia Best Western ubicado en El Dorado, de la ciudad de Panamá; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro. La cuarta actividad en importancia es la de venta y alquiler de equipo pesado y liviano bajo COAMCO.

UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre 2018, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 2.13 (activo circulante/ pasivo circulante), superior a la que teníamos al 30 de septiembre (1.97), y más alta que la del 31 de diciembre de 2017, que era de 1.78. Al cierre de diciembre de 2018 el capital de Trabajo sumaba B/. 77,000,709, superior al 30 de septiembre (B/. 72,590,689), y al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 64,354,743. Durante el cuarto trimestre del año 2018 el índice de liquidez se mantuvo muy positivo, reflejando que la empresa tiene amplia capacidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras a corto plazo.

Al 31 de diciembre 30 de 2018 el total del Activo Circulante era de B/. 145,003,717, inferior al del 30 de septiembre (B/. 147,533,191), y al del 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 146,569,063. Nuestros activos corrientes se afectan principalmente por los resultados de la actividad de construcción, y venta de viviendas. Al 31 de diciembre de 2018 los costos de construcción en proceso sumaron B/. 65,608,422, reflejando un incremento de B/. 4,018,735 sobre los del trimestre anterior, que fueron de B/. 61,589,687. Durante el tercero y cuarto trimestre de 2018 nuestros volúmenes de construcción se incrementaron para recuperar los atrasos que teníamos, resultado de la huelga de los empleados de SUNTRACS que paralizó la actividad en el mes de mayo. Durante el segundo semestre se lograron completar las viviendas que estaban en construcción al 30 de junio.

El inventario de viviendas terminadas al 31 de diciembre de 2018 era de B/. 27,482,372, reflejando una disminución de B/. 6,141,873, al compararlo con el inventario al 30 de septiembre, que era de B/. 33,624,245, lo cual refleja la normalización en el proceso de construcción, y el incremento en la entrega de viviendas. Al 31 de diciembre de 2017 el inventario de viviendas terminadas era de B/. 19,280,344.

Las cuentas por cobrar reflejadas al 31 de diciembre de 2018 sumaban B/. 13,093,116, y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas pendientes por cobrar de los compradores de viviendas. Luego que se entregan las viviendas, y se firman las escrituras de compra-venta requeridas, estas se presentan al Registro Público. Luego de inscritas las escrituras, se envían a los bancos correspondientes para el pago de las hipotecas de los clientes. Este proceso de pago es muy rápido, y los saldos se reflejan como cuentas por cobrar a clientes. Al 30 de septiembre el total de las cuentas por cobrar clientes sumaron B/. 11,031,872, y al 31 de diciembre 2017 lo pendiente ascendía a B/. 14,683,166.

Al 31 de diciembre de 2018 el total de efectivo y depósitos a plazo sumaban B/. 25,890,573, reflejando una reducción de B/. 389,605 al comprarlos con lo que teníamos al 30 de septiembre que eran B/. 26,280,178, pero mayores a los que teníamos al 31 de diciembre de 2017 que sumaron B/. 21,276,127. Estos resultados reflejan el incremento de las utilidades netas y la reducción de los pasivos.

El total del Pasivo Corriente al 31 de diciembre 2018 sumaba B/. 68,003,008, representando una reducción de B/. 6,939,494 menos que lo reflejado al 30 de septiembre 2018, que era de B/. 74,942,502. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo del Pasivo Corriente era de B/. 82,214,320. Esta disminución es el resultado de que los ingresos al 31 de diciembre de 2018 han sido muy positivos, por ventas y cobros de hipotecas, lo cual nos permitió financiar nuestro capital de trabajo y reducir los pasivos a corto plazo. Además, durante este periodo no se han hecho inversiones en propiedades ni en la compra de activos, tales como terrenos.

El total de los préstamos y valores emitidos por pagar a corto plazo sumaron B/. 48,605,354, al 31 de diciembre de 2018, representando una disminución de B/. 6,042,009 comparados con los B/. 54,647,363 adeudados al 30 de septiembre 2018. El pasado 31 de diciembre 2017, el saldo de los préstamos y valores por pagar a corto plazo era de B/. 60,303,265.

El saldo de las cuentas por pagar a los proveedores, al 31 de diciembre 2018, sumaban B/. 4,149,480, reflejando una disminución de B/. 662,924 menos que lo adeudado al 30 de septiembre 2018, que era de B/. 4,812,404. Al 31 de diciembre de 2017 el saldo de las cuentas por pagar cerró en B/. 6,431,807.

Los índices de liquidez del Grupo UNESA continúan siendo muy positivos al 31 de diciembre 2018, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre 2018 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 306,566,212, reflejando un incremento de B/. 66,341,303 (27.62%) sobre el reportado al 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 240,224,909. Lo anterior refleja un incremento de B/. 48,350,189 en las ganancias no realizadas sobre inversiones. Este ajuste ara requerido para dar cumplimiento a lo indicado en la NIIF 9 sobre la valorización de los Instrumentos Financieros. El incremento en el valor del patrimonio también refleja un incremento de B/.18,591,246 en las utilidades retenidas durante el año 2018, resultado de las ganancias netas obtenidas, menos los dividendos pagados durante el periodo.

El valor total de los activos al 31 de diciembre de 2018 de B/. 427,121,695, representando un incremento de B/. 42,854,082 (11.15%), comparado con diciembre de 2017, que sumaban B/. 384,267,613. Este incremento obedece principalmente a la valorización de nuestras inversiones en acciones, resultado de la implementación de la norma NIIF 9 sobre la valorización de los Instrumentos Financieros. Durante el año 2018, no se han comprado nuevos terrenos para construir viviendas, ni se han hecho inversiones en locales o galeras para alquilar. Durante el año 2018 el Efectivo y los Depósitos a Plazo aumentaron; las cuentas por cobrar se redujeron; los inventarios totales bajaron; igual que los inmuebles mobiliarios y equipos.

El total de los pasivos al 31 de diciembre 2018 sumaron B/. 120,555,483, representando una reducción de B/. 23,487,221 (16.31%) comparados con lo reportado al 31 de diciembre 2017, que fue B/. 144,042,704.

La disminución de los pasivos refleja los ingresos positivos que ha tenido el Grupo durante el año 2018, lo cual nos ha permitido financiar nuestras operaciones, y además reducir las deudas. Al 31 de diciembre de 2018 el total de las cuentas por pagar sumaba de B/. 8,502,399, representando una reducción de B/. 1,583,972 (15.7%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que era sumaba B/. 10,086,371. El saldo de los arrendamientos financieros que era de B/. 7,168,718 al 31 de diciembre de 2017, se redujo en B/. 3,278,448 (45.73%) al 31 de diciembre 2018, que sumaba B/. 3,890,270.

El monto de los Bonos por pagar al 31 de diciembre de B/. 49,078,619, reflejando una reducción de B/. 9,971,114 (16.89%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 59,049,733. Al 31 de diciembre de 2018, el total de los préstamos bancarios, y valores de deuda emitidos sumaban B/. 99,626,802, reflejando una reducción de B/. 19,360,705 (16.27%) sobre lo que teníamos al 31 de diciembre de 2017, que era B/. 118,987,507. La porción del pasivo correspondiente

a la deuda financiera a corto y largo plazo, representó a diciembre de 2018 el 82.64% del total, similar a diciembre de 2017 que era el 82.6%.

El grupo UNESA financia sus operaciones mediante préstamos otorgados por varios bancos locales, y con la emisión Valores Comerciales Negociables y Bonos a largo plazo, los cuales se colocan en el mercado de valores. Los financiamientos bancarios a corto plazo, y los VCN, se utilizan para cubrir las necesidades de Capital de Trabajo. Los préstamos bancarios a largo plazo, y los Bonos, se emiten para financiar las compras de terrenos y otros activos fijos.

Al 31 de diciembre 2018 teníamos suficientes facilidades de crédito disponibles para financiar el desarrollo de nuestras actividades proyectadas a corto y mediano plazo. Además, no prevemos ninguna situación que afecte, de manera importante, la disponibilidad de fondos en el sistema bancario ni la liquidez del mercado de valores.

La razón deuda/patrimonio al 31 de diciembre 2018 era de 0.39, menor a la que reflejamos al 31 de diciembre de 2017, que era de 0.51.

En el caso de inversiones importantes en compra de terrenos para la construcción de proyectos de viviendas, que se mantendrán en inventario por varios años sin desarrollar, se financian mediante la emisión de acciones comunes tipo B.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
-----------------------	------------------------------------	------------------	---------------------------

Acciones comunes Tipo A	5,143,422	B/.39.00	B/. 200,593,458
-------------------------	-----------	----------	-----------------

Acciones comunes Tipo B	480,000	B/.33.25	B/. 15,960,000
-------------------------	---------	----------	----------------

Acciones comunes nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 6, 000,000.

Número de acciones emitidas: 5, 182,384.

Número de acciones en tesorería: 38,962

Acciones comunes nominativas Tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto

Número autorizado de acciones: 3, 000,000.

Número de acciones emitidas: 480,000.

Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 1, 000,000.

Número de acciones emitidas: ninguna

Nota:

*Mediante la Resolución SMV No 578-14, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores el día 25 de noviembre de 2014, y enmendada mediante la Resolución SMV No. 93-15 de 20 de febrero de 2015, se registró la oferta pública de tres millones de Acciones Comunes Tipo "B", sin valor nominal.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
(1) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(2) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(5) Bonos Corporativos		17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(6) Valores Comerciales Negociables		Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(7) Bonos Corporativos		Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.

(8) Bonos Corporativos
(9) Bonos Corporativos

16 de febrero de 2023
Programa Rotativo

US\$. 10,000,000.
US\$ 45,000,000.

B. V. P.
B. V. P

- (1) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de diciembre 2018 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,318,884.
- (2) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses; y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2018 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 2,000,000.
- (3) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 31 de diciembre 2018 no teníamos VCN's emitidos.
- (4) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2018 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 17,000,000.
- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos

- en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2018 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 3,248,700.
- (6) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2018 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 12,427,000.
- (7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20, 000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de diciembre de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 12,749,732.
- (8) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos fueron emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 4,722,222.
- (9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US\$. 45,000,000. Los Bonos podrán ser

emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. El emisor también podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha de vencimiento de la emisión. El fondo recaudado por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre 2018 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 18,193,842.

C. Resultado de las Operaciones

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el cuarto trimestre del año 2018 sumaron B/. 44,533,623, lo cual representó una leve disminución de 1.52%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 45,221,298. Los ingresos trimestrales fluctúan durante el año dependiendo de los resultados de las diferentes unidades de negocios, algunas de las cuales tienen ciclos operativos diferentes. Durante el cuarto trimestre los ingresos de Restaurantes; Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Locales Comerciales; y Zona Procesadora, aumentaron al comparados con el trimestre anterior. En el caso de la Venta de Viviendas y los Financiamientos, los ingresos del cuarto trimestre disminuyeron.

Las utilidades netas correspondientes al cuarto trimestre del año 2018 sumaron B/. 9,355,649 lo cual representó un aumento de 21.37%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 7,708,622. Durante el cuarto trimestre del año 2018 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por la Zona Procesadora; Restaurantes; Locales Comerciales; y Financiamientos. Las unidades de Hoteles y Alquiler y Venta de Equipos, reflejaron pérdidas en sus operaciones durante el cuarto trimestre del año 2018.

Al 31 de diciembre de 2018 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 21.01% de los ingresos totales, mayor al trimestre anterior que fueron el 17.04%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que se incrementen o disminuyan sus ingresos; aumenten sus costos operativos; o que reflejen pérdidas en sus operaciones. En el caso del cuarto trimestre el margen operativo se benefició por la reducción en las pérdidas de los Hoteles y Alquiler y Venta de Equipos.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2018 ascendieron a B/. 35,306,495, lo cual representó una reducción de 2.68% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 36,279,317. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente son entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente la entrega de viviendas es más baja durante los dos primeros trimestres, y se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo normal de la construcción. A inicios de año,

aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas. Este ciclo puede variar en la medida que se afecte la construcción, y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos y actas requeridos por las instituciones públicas nacionales y municipales. Las viviendas se reflejan como ventas cuando efectivamente se entregan al cliente, lo cual no ocurre en muchos casos cuando la casa se termina, sino cuando se obtienen los permisos de ocupación. Los trámites para lograr la obtención de todas las autorizaciones y permisos requeridos para entregar las viviendas, en ocasiones son lentos, por lo que las ventas de viviendas que estamos reflejando ya necesariamente no corresponden necesariamente al ciclo normal de la construcción.

La venta de viviendas representó el 79.49% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el cuarto trimestre de 2018, ascendieron a B/. 7,582,248, lo cual representó una disminución de 4.85% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 7,968,546. El margen de utilidad neta durante el cuarto trimestre del año 2018 fue de 21.48%, similar al del trimestre anterior que fue de 21.96%. El margen de utilidad neta se afecta dependiendo del volumen de las construcciones, y por la composición de los valores de las viviendas que se entregan durante el trimestre. La actividad de viviendas tiene gastos fijos altos, por lo que las diferencias entre las ventas y utilidades, no son proporcionales. En la medida que se reducen las ventas de las viviendas, los márgenes de utilidad se reducen en mayor proporción. Y en el caso contrario, en la medida que se incrementan los ingresos, las utilidades aumentan en mayor escala.

Durante el cuarto trimestre del año 2018 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/. 7,582,248) representó el 81.04% del total de las utilidades del Grupo UNESA.

RESTAURANTES:

Los ingresos de nuestra unidad de restaurantes, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018, ascendieron a la suma de B/. 4,482,569, reflejando un incremento de 2.84% sobre los del trimestre anterior, que sumaron B/. 4,358,818. Nos sentimos satisfechos por haber logrado mantener los ingresos de nuestros restaurantes considerando la desaceleración económica que está afectando esta actividad. Para incrementar los ingresos de nuestros restaurantes nos estamos enfocando en mejorar el ambiente y el servicio. Nuestro objetivo es que los clientes sientan en el restaurante un ambiente especial, y una experiencia amigable, que vuelvan a repetir.

Los ingresos de los restaurantes representaron el 10.09% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

Durante el cuarto trimestre del año 2018 la actividad de los restaurantes reflejó una utilidad de B/. 120,506, representando una disminución de 29.84% comparado con el trimestre anterior que fue de B/. 171,749. Las utilidades del cuarto trimestre fueron afectadas por la compra de uniformes para el personal, y por algunos gastos fijos relacionados con los servicios del restaurante de Costa del Este.

Las utilidades de los restaurantes representaron el 1.29% del total de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2018. La utilidad neta de la unidad de Restaurantes representó el 2.69% de sus ingresos durante el cuarto trimestre de 2018, menor al trimestre anterior que tuvo un margen de 3.94%.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2018 fueron de B/. 1,612,392 lo cual representó un incremento de 13.08%, al compararlos con los del trimestre anterior que sumaron B/. 1,425,881. Los ingresos de nuestros hoteles reflejan la situación del mercado turístico que se continúa deteriorando, reduciendo la ocupación y las tarifas.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 48% durante el cuarto trimestre del 2018, representando una disminución de 4% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 52%. La tarifa promedio para el cuarto trimestre de 2018 fue de B/. 67.70, muy similar a la del trimestre anterior que fue de B/. 67.98.

En el hotel ubicado en El Dorado, el promedio de ocupación para el cuarto trimestre de 2018 fue del 57%, reflejando un incremento de 11% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 46%. La tarifa promedio fue de B/.67.50 para el cuarto trimestre de 2018, muy similar a la del trimestre anterior que fue de B/. 67.89.

En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el cuarto trimestre 2018 fue de 30%, reflejando una disminución de 1% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 31%. La tarifa promedio de ese hotel durante el cuarto trimestre de 2018 fue de B/. 95.68, más alta que del trimestre anterior que fue de B/. 91.65. Es conveniente mencionar que la ocupación del hotel de Bocas del Toro es la que más varía dependiendo de la temporada turística.

Los ingresos de los hoteles representaron el 3.63% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 1,170,366 durante el cuarto trimestre del año 2018, lo cual reflejó una reducción de 8.16% al compararla con la del trimestre anterior, que fue de B/. 1,274,328. Durante el cuarto trimestre de 2018, todos nuestros hoteles reflejaron pérdidas.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 12.51 % de las utilidades netas del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018. Durante el cuarto trimestre del año 2018 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 72.59%, menor a la del trimestre anterior que fue de 89.37%.

A partir del mes de julio de 2018 nuestro del hotel ubicado en Amador está operando bajo la franquicia Radisson. Proyectamos que bajo esta marca nos beneficiaremos, a mediano plazo, por el incremento de visitantes que se espera en el área resultado de la apertura del nuevo centro de convenciones, y del puerto de cruceros que se construyen. El hotel ubicado en El Dorado está operando desde el mes de julio bajo la franquicia Best Western, que es una marca muy reconocida internacionalmente, con lo cual esperamos incrementar nuestra ocupación.

ALQUILER Y VENTA DE EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018 sumaron, B/. 1,127,476 lo cual reflejó un aumento de 20.17% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 938,255. Los ingresos han estado aumentado durante los dos últimos trimestres al reactivarse la actividad de la construcción, luego de la paralización de la actividad durante el segundo trimestre resultado de la huelga del SUNTRACS. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 2.54% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

Durante el cuarto trimestre del año 2018 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo una pérdida de B/. 158,322, reflejando una reducción de 49.50% al compararla con la pérdida del

trimestre anterior, que fue de B/. 313,509. Se proyecta que en la medida que se reactiva la actividad de la construcción, la rentabilidad irá mejorando.

Las pérdidas reportadas por la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, representaron el 1.69% de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre de 2018.

Durante el cuarto trimestre de 2018 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo un margen negativo de 14.04%, inferior al del trimestre anterior que fue 33.41%.

FINANCIAMIENTOS:

Los ingresos por intereses, y comisiones, en financiamientos otorgados durante el cuarto trimestre del año 2018 fueron de B/. 547,589 reflejando una baja de 4.1% comparados con los del trimestre anterior que sumaron B/. 571,000. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de los préstamos que se hacen trimestralmente, y las tasas de intereses y comisiones que se cobran.

Al 31 de diciembre de 2018 el monto total de la cartera de préstamos por cobrar ascendió a la suma de B/. 22,191,310 muy similar al saldo del trimestre anterior, que era de B/. 22,242,668. La variación obedece al cargo de préstamos incobrables que se hace a fin de año, suma que no pudo recuperarse en su totalidad debido a que la colocación de nuevos préstamos en diciembre fue baja, reflejando la realidad económica por la que atraviesa el país.

Durante el último año el crecimiento de la cartera de préstamos ha sido del 5.27%, impulsado por las nuevas sucursales que se han abierto en el interior del país. El total de la cartera se afecta por los nuevos préstamos otorgados, y por el monto de las cancelaciones. Al finalizar el cuarto trimestre del año 2018, el 50.82% de la cartera correspondía a préstamos personales, y el 49.18% a créditos hipotecarios. La morosidad reflejada en la cartera total era del 3.65 % al 31 de diciembre 2018, menor a la del trimestre anterior, que fue de 5.12%. Esta situación refleja el descarte de préstamos morosos que se eliminaron de la cartera en el mes de diciembre. Hemos sido conservadores en el otorgamiento de nuestros créditos, por lo que mantenemos una cartera sana.

Los ingresos por financiamientos representaron el 1.23% de los ingresos totales del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

Durante el cuarto trimestre del año 2018 la actividad por financiamientos reflejó una utilidad de B/. 144,391, lo cual representó una reducción de 2.44% al compararla con la del trimestre anterior, que fue de B/. 148,000.

Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al cuarto trimestre del año 2018, representaron el 1.54% de las ganancias netas del Grupo UNESA. La utilidad neta de la actividad de financiamientos representó el 26.37% de sus ingresos durante el cuarto trimestre del año 2018, inferior al trimestre anterior que fue del 25.92%.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al cuarto trimestre del año 2018 sumaron B/. 495,810, reflejando un incremento de 7.64% sobre los del trimestre anterior, que fueron de B/. 460,629. Los ingresos se afectan por variaciones en los cánones de arrendamiento que se cobran a los clientes, y por los niveles de ocupación de las galeras. Actualmente tenemos 16 galeras, con 29 locales disponibles, que representan 21,991 metros cuadrados para alquilar. Al 31 de diciembre 2018 manteníamos una ocupación del 97.1%.

Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.12% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

La utilidad neta realizada durante el cuarto trimestre del año 2018 fue de B/. 377,224 lo cual representó un aumento de 28.31%, al compararla con la del trimestre anterior que sumó

B/. 293,993. Las utilidades de la Zona Procesadora se afectan principalmente por los niveles de ocupación de las galeras; las variaciones en los gastos de mantenimiento; reparaciones; y por los costos relacionados con el financiamiento de las galeras.

Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 4.03% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 76.08% de sus ingresos del tercer cuarto trimestre, superiores al trimestre anterior, que fueron del 63.82%.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2018 sumaron B/. 832,431 lo cual significó un incremento 0.55% al compararlos con los del trimestre anterior que fueron de B/. 827,882. Usualmente los ingresos de los Centros Comerciales reflejan el porcentaje de ocupación, y el canon de arrendamiento que se cobra en los locales. El área total de locales que teníamos disponibles para alquilar al 31 de diciembre era de 42,854.43 metros cuadrados, y manteníamos un porcentaje de ocupación del 90.1%.

Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 1.87 % del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2018.

Durante el cuarto trimestre del año 2018 la operación de nuestra unidad de Centros Comerciales reflejó una ganancia de B/. 106,530, lo cual representó una disminución de 25.27% al compararla con la del trimestre anterior que fue de B/. 142,557. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento de nuestros locales; por los costos financieros de las instalaciones; y los gastos de mantenimiento. Durante el cuarto trimestre las utilidades se afectaron, resultado de un ajuste que se hizo en el cálculo del impuesto sobre la renta.

Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 1.14% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2018. Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 12.80% de sus ingresos durante el cuarto trimestre del año 2018, inferiores al trimestre anterior que representaron el 17.22% de los ingresos.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Ventas de Viviendas	35,306,495	36,279,317	24,091,689	27,541,676
Ventas de Restaurantes	4,482,569	4,358,818	4,422,656	4,215,860
Alquiler y Venta de Equipos	1,127,476	938,255	683,249	958,466
Servicios de Hoteles	1,612,392	1,425,881	1,395,496	2,375,558
Alquiler de Locales Comerciales	832,431	827,882	786,792	780,715
Alquiler de Zona Procesadora	495,810	460,629	505,112	439,045
Intereses en Financiamientos	547,589	571,000	564,000	555,000

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

EXPLICACIÓN	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Viviendas	7,582,248	7,968,546	4,614,682	6,365,252
Restaurantes	120,506	171,749	137,977	(74,167)
Equipos	(158,322)	(313,509)	(407,592)	24,502
Hoteles	(1,170,366)	(1,274,328)	(1,259,528)	(326,834)

Locales Comerciales	106,530	142,557	134,204	116,108
Zona Procesadora	377,224	293,993	336,526	276,094
Financiamientos	144,391	148,000	112,000	140,000

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que durante el año 2018 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento de 3.8% el más bajo de los últimos siete años. La desaceleración económica del año 2018 obedeció principalmente a la huelga laboral que paralizó el sector de la construcción por más de 40 días. El impacto de la construcción en el crecimiento económico es muy importante, considerando que representa el 17% de la producción nacional. En el ámbito internacional la apreciación del dólar también ha tenido un impacto negativo en nuestra economía en la medida que encarece nuestros productos, afectando el consumo y el turismo. El sector logístico; relacionado con las operaciones del canal ampliado; las conexiones aéreas en el aeropuerto de Tocumen; y las Telecomunicaciones, han continuado creciendo.

Para el 2019 se proyecta un mejor año al normalizarse la actividad de la construcción, aunque a niveles más bajos que en años anteriores debido a una menor demanda. Además, con el inicio de las exportaciones de la mina de cobre de Minera Panamá se incrementará la actividad comercial, y la generación de divisas para el país. Se proyecta que durante el próximo año el comercio mundial se incrementará beneficiando las operaciones del canal de Panamá, con un aumento en el tránsito de buques de carga, contenedores, y transportadores de gas. Para el 2019 se estima que el PIB real crecerá en 5%; la inflación en 1%; y el desempleo se ubicará en 6.9%. Se nota un incremento en la tasa de empleo informal, lo cual puede afectar el consumo.

El crecimiento de la economía panameña se ha venido desacelerando durante los últimos años. El Producto Interno Bruto que creció en 5.4% durante el año 2017; redujo su crecimiento al 3.8% para el año 2018.

El Producto Interno Bruto al 30 de septiembre de 2018 tuvo un crecimiento acumulado de 3.6%. Durante el tercer trimestre la actividad que tuvo mayor crecimiento fue la de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, con un aumento de 9.6% sobre el año anterior. Para ese mismo periodo el Comercio al por Mayor y Menor creció en 5.7%; la Intermediación Financiera aumentó en 3.6%; la Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura en 2.2%; Minas y Canteras 2%; Construcción 2%, y Manufactura 1.5%. Los sectores que decrecieron durante el tercer trimestre de 2018 fueron la Pesca, con una caída de 11.7%; y los Hoteles y Restaurantes que disminuyeron en 3.1%.

No todas las actividades económicas tienen igual peso en la formación del Producto Interno Bruto. Las más importantes son las que mayor impacto tienen en el crecimiento económico del país. Así tenemos que el Comercio es la que tiene mayor peso en la economía del país, al representar el 18.2% del P.I.B. Le siguen en importancia La Construcción que representa el 16.6% del Producto Interno Bruto; Transporte y Comunicaciones con 13.7%. Mientras que la actividad de Hoteles y Restaurantes solo representó el 2.2% del P.I.B.

Como mencionamos anteriormente las perspectivas de crecimiento para el año 2019 se proyectan más positivas. El turismo debe aumentar, resultado de la realización en nuestro país de la Jornada Mundial de la Juventud (JMJ) en el mes de enero. Además, la llegada de visitantes también debe

incrementarse con la terminación del Centro de Convenciones de Amador, y la apertura del nuevo puerto de cruceros en esa misma área.

La inversión del Sector Público se estima que se incrementará durante el próximo año lo cual impulsará la actividad de construcción. También se espera un incremento en las exportaciones de bienes, impulsados por la actividad minera.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento acumulado del 3.18%, al mes de septiembre de 2018, comparado con el mismo periodo del año anterior que se incrementó en 5.56%. Los resultados del IMAE son generalmente muy similares a los que refleja el Producto Interno Bruto real, por lo que las mediciones del IMAE indican que el crecimiento económico del país se ha desacelerado en los últimos meses del 2018, comparado con años anteriores.

Al mes de octubre 2018 el número de buques que transitaron por el canal aumentó en 0.9%, los peajes acumulados se incrementaron en 9.1%, y el movimiento de contenedores en los puertos subió en 0.8%.

Al mes de septiembre del año 2018, la exportación de bienes panameños aumentó en 4.8%. Y en el caso de los Servicios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon aumentaron en 9.6%, al mes de septiembre de 2018. La importación de bienes se incrementó en 5.2%, al mes de septiembre 2018. Los saldos de los depósitos internos del sistema bancario se redujeron en 0.3% al mes de agosto 2018, y el saldo de los préstamos internos aumentaron en 5.1%. Desglosando el saldo de los préstamos al mes de agosto 2018, tenemos que los de Comercio aumentaron en 0.9%, y los de Construcción disminuyeron en 1.8%.

El 95.75% de los ingresos del Grupo UNESA del cuarto trimestre del año 2018 correspondieron a actividades relacionadas con la construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estos sectores corresponden a la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; restaurantes y hoteles.

La construcción es una actividad cíclica con periodos de crecimiento y contracción. En Panamá el último ciclo se inició a partir del año 2009 cuando la actividad creció hasta el año 2012, pero a partir del año 2013 la construcción se ha venido desacelerando. Hay varios factores que influyen en estos ciclos, tales como; los intereses bancarios que afectan los costos de las construcciones, y las hipotecas de los clientes. Además, el nivel de formación bruta de Capital Fijo, que reflejan las inversiones públicas y privadas en infraestructuras y proyectos, se afectan por el crecimiento de la población local, y de residentes extranjeros; el nivel de los ingresos de las personas y el costo de la vida; los costos de los materiales de construcción, y la mano de obra; las demoras en el trámite de los permisos y aprobaciones requeridos para realizar las obras. Todas estas son situaciones inciden en el desarrollo de la construcción.

La actividad de la construcción se ha venido desacelerando durante los últimos cuatro años, afectada tanto por factores internos como externos. Internamente los costos se han incrementado tanto los de materiales, mano de obra, y los financieros, resultado del incremento en las tasas de los intereses bancarios. La desaceleración de la economía local ha reducido la demanda interna, lo cual ha resultado en una acumulación de inventarios en viviendas, locales comerciales, oficinas, y galeras terminadas, que no han logrado venderse o alquilarse. Se estima que este inventario tomará en promedio unos 7 años en liquidarse. La venta de viviendas de niveles altos, y casas de playa, se ha reducido por falta de demanda local y extranjera. Sin embargo, en el caso de viviendas con precios de venta menores a los B/. 120,000, la demanda se ha mantenido.

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de octubre del año 2018, sumaron 1,971,487 metros cuadrados,

reflejando una disminución de 46.5% sobre los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de octubre 2018, sumaron 1,129,940 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 54.3% al compáralo con los del año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 841,547 metros cuadrados, lo cual representó una disminución de 30.5% comparados con los del año anterior. Al mes de julio 2018 la producción acumulada de concreto fue de 622,749 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 24.6%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de septiembre 2018 se habían producido 1,105.4 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 14.3% sobre lo producido a esa misma fecha del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto, y cemento, reflejan el consumo de estos productos en las construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Sin embargo, todos los índices que hemos presentado reflejan que la actividad de la construcción está disminuyendo. Las estadísticas presentadas indican que los volúmenes de obras que están en construcción se han reducido, y que las que se proyectan desarrollar en el futuro también son menores.

La actividad turística se ha continuado contrayendo. Al mes de agosto 2018 la cantidad de turistas que entraron al país se redujo en 1.8%. La cifra acumulada de los ocho primeros meses del año 2018 indica que han entrado al país 30,500 visitantes menos que el año pasado, lo cual es grave considerando que los niveles de crecimiento de esa industria se ha reducido en los últimos años. Como resultado de esta situación la ocupación hotelera, y las tarifas, se mantienen muy bajas afectando la rentabilidad de esta actividad.

La Asociación Panameña de Operadores de Turismo (Apotur) reconoce que la situación actual es crítica, y que no se proyecta que mejore para finales de 2018, estimándose que para esa fecha la ocupación hotelera en la ciudad de Panamá se reducirá a 42%. Para lograr mantenerse operando con esos niveles de ocupación, los hoteles han tenido que reducir sus tarifas, servicios y empleomanía. Se calcula que las tarifas hoteleras han disminuido en seis dólares, para ubicarse en un promedio de noventa dólares por noche. Hace cinco años la tarifa para una habitación estándar en un hotel ubicado en la ciudad de Panamá, se ubicaba entre los B/. 135. y B/. 140.

La revaluación del dólar nos ha convertido en un país caro para los turistas suramericanos. Sin embargo, la mayoría de nuestros visitantes provienen de los Estados Unidos, donde el valor del dólar no tiene tanto efecto. Sectores relacionados con la actividad turística consideran que una de nuestras debilidades es que no contamos con una estrategia para apoyar la campaña de promoción internacional que estamos desarrollando. No tenemos una marca país definida, que nos diferencie del resto de los destinos. También recomiendan reducir los costos de los pasajes aéreos que son comparativamente altos, y aumentar nuestra conectividad aérea, promoviendo la llegada de aerolíneas de bajo costo. También debemos desarrollar nuevos productos turísticos; firmar más convenios con operadores turísticos; aerolíneas; e intensificar la promoción internacional. Tenemos que diseñar estrategias para atraer visitantes de nuestros mercados principales, como lo hizo Costa Rica recientemente que anunció que siete aerolíneas incrementarían los vuelos entre ese país y Estados Unidos, México y Canadá. Se incluyen entre estas, aerolíneas de bajo costo.

Para el próximo año se proyecta una mejora en la actividad turística, resultado de la realización de la Jornada Mundial de la Juventud (JMJ) en el mes de enero; el inicio de operaciones del nuevo Centro de Convenciones en Amador; y la implementación de la nueva campaña de promoción internacional que desarrollará el nuevo Fondo Nacional de Turismo.

Según cifras oficiales, el gasto turístico estimado al mes de agosto 2018 fue de B/. 3,325,733 miles, reflejando un incremento de 3.4% sobre igual periodo del año anterior. Al mes de septiembre 2018

la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 6.6%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó en 12.2%, al compararlo con igual periodo del año anterior que los niveles ya eran bajos. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.

La baja en la actividad turística también está afectando la actividad de los restaurantes. Pero a esta situación se añade la desaceleración económica por la que está atravesando el país, lo cual ha resultado en una disminución en el consumo nacional. Se ha notado una reducción en la visita de los clientes locales a los restaurantes. Según encuestas realizadas por la Asociación de Restaurantes y Afines de Panamá (ARAP) si antes un cliente visitaba a un restaurante 4 o 5 veces al mes, ahora lo hace solo 1 o 2 veces. Los informes indican que la frecuencia de las visitas de los clientes locales a los restaurantes se ha reducido, lo cual está afectando sus ingresos y rentabilidad, por lo cual algunos establecimientos están reduciendo gastos y personal. A pesar de esas medidas de ahorro, y según encuestas realizadas por ARAP, 14 restaurantes cerraron operaciones, y 55 informaron que sus ventas les continúan disminuyendo. Los restaurantes continúan haciendo promociones, ofertas, y actividades, tratando de lograr recuperar el nivel de clientela requerida para que la actividad les sea rentable.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Total de Ingresos	44,533,623	45,221,298	32,622,669	37,209,287
Ventas totales.	42,539,394	43,122,430	30,500,541	35,101,077
Margen operativo.	19.64%	17.05%	11.52%	19.44%
Gastos Generales y Administrativos.	7,567,102	7,489,519	7,365,366	7,114,666
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto	10,228,505	8,686,300	4,322,881	7,865,431
Utilidad o pérdida neta	9,355,649	7,708,622	3,758,691	7,232,841
Acciones Emitidas (Tipo A+B)	5,662,384	5,662,384	5,662,384	5,662,384
Utilidad o Pérdida por Acción.	B/. 1.66	B/. 1.37	B/. 0.67	B/. 1.28
Depreciación y Amortización	1,922,862	2,018,010	2,077,471	2,201,404
BALANCE GENERAL	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Activo Circulante	145,003,717	147,533,191	144,432,822	146,616,536
Activos Totales	427,121,695	381,757,717	380,859,720	385,035,630
Pasivo Circulante	68,003,008	74,942,502	80,611,722	81,731,960
Deuda a Largo Plazo	52,552,475	55,364,462	54,196,030	58,563,837
Capital Pagado	26,987,732	26,987,732	26,987,732	26,987,732
Utilidades Retenidas	190,427,470	188,391,497	182,992,712	181,543,857

Patrimonio Total	(1)306,566,212	251,450,753	246,051,968	244,739,833
------------------	----------------	-------------	-------------	-------------

RAZONES FINANCIERAS	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Dividendo/ Acción.	B/. 0.41	B/. 0.41	B/. 0.41	B/. 0.45
Deuda total/ Patrimonio.	(1) 0.39	0.52	0.55	0.57
Capital de Trabajo.	77,000,709	72,590,689	63,821,100	64,884,576

Nota (1) El patrimonio total de la empresa fue incrementado al 31 de diciembre 2018, por revaluaciones que hicimos para dar cumplimiento a lo indicado en la NIF 19 de Instrumentos Financieros

INDICE DE LIQUIDEZ	31/12/18	30/09/18	30/06/18	31/03/18
Activo Circulante/ Pasivo Circulante.	2.13	1.97	1.79	1.79
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros.	13.21	11.89	7.45	11.11

Este informe ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

INFORMACIÓN RELEVANTE:

Al 31 de diciembre del año 2018 nos vimos obligados a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros. Como resultado de la implementación de esta Norma se restructuraron los Informes Financieros afectando las cuentas de Inversiones en Bonos y Acciones, las provisiones para posibles Cuentas Malas, y las Ganancias no realizadas en la sección de Patrimonio.

Mediante la Ley 63, de 19 de septiembre de 2013 se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. La ley 63 establece que en el caso de las viviendas con valores menores de B/. 40,000, el estado asumirá el 100% del valor de los intereses correspondientes a sus préstamos hipotecarios. En el caso de las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 40,000 y B/. 120,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, y las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000 quedan excluidos del régimen hipotecario preferencial. Los beneficios de esta ley se mantendrán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

Según la Ley No. 28, de 8 de mayo de 2012, se estableció la exoneración por 20 años del impuesto de inmueble en las mejoras declaradas en viviendas con valores de hasta B/. 120,000. Si el valor de las mejoras declaradas en las viviendas es de entre B/. 120,000 y hasta B/. 300,000 se les exonera del pago de impuestos de inmuebles hasta por 10 años. En el caso de que la mejora declarada en las viviendas sea superior a los B/. 300,000 la exoneración del impuesto de inmuebles será por 5 años. Esta tabla se aplicará para mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de enero de 2012.

Mediante el Decreto Ejecutivo número 393, de 16 de diciembre de 2014, se creó un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV), por medio del cual el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000 por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, sin incluir el monto correspondiente a los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se estableció también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las

características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda. El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto Ejecutivo número 393, deroga el número 55 y el número 57.

Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. En el caso del Hotel "Playa Tortuga" en Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, está exonerado por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, están amparadas bajo la ley No. 32 de 5 de abril de 2011, por medio de la cual se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas, mediante la cual se exoneran a las empresas establecidas dentro de las Zonas Francas del pago de impuestos, contribuciones, tasas, derechos y gravámenes nacionales. Se exceptúa el pago del impuesto de dividendos del 5% sobre las utilidades que se distribuyan independientemente de su fuente de origen. En caso de no haber distribución se pagará como impuesto complementario el 2% de las utilidades. Las empresas también estarán sujetas al pago de un impuesto anual correspondiente al 1% del capital de la empresa, con un mínimo de B/. 100.00 y un máximo de B/. 50,000.00.

Según la ley 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.



**III PARTE
INFORMES FINANCIEROS**

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Unión Nacional de Empresas, S. A.

**IV PARTE
INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No aplica.

**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	10,000,000
BGT TRUST, INC.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	40,000,000
Banistmo Investment Corporation S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	12,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	20,000,000
MMG TRUST S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	45,000,000

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección www.unesa.com a partir del día 8 de marzo de 2019.

Representante legal


Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, con número FID 3-93, actuando en su condición de fiduciario del Fideicomiso 3028, bajo el contrato de fideicomiso de garantía celebrado el 29 de agosto de 2006 con SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) como Fideicomitente y las Sociedades SANNON INVESTOR LTD, CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP E INMOBILIARIA SUCASA S.A. en calidad de garantes hipotecarios, y Banistmo S.A. como agente de pago, certifica que (todos los términos en mayúsculas que no aparezcan definidos en esta certificación tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso):

1. **Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
2. **Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
3. **Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
4. **Total de Bienes Administrado del Fideicomiso:** los bienes que integran el Patrimonio Administrado al 31 de diciembre de 2018 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD228,044.04.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
G	200,000.00	37,500.00	12-Aug-20
H	700,000.00	131,250.00	16-ago-20
I	411,000.00	89,906.25	27-oct-20
K	2,000,000.00	450,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	94,500.00	14-abr-21
M	846,000.00	237,937.50	27-abr-21
N	478,000.00	164,312.50	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,133,333.44	14-mar-23
P	1,000,000.00	515,151.52	26-mar-23
Q	300,000.00	163,636.35	01-abr-23
R	400,000.00	218,181.85	02-may-23
S	1,500,000.00	1,045,454.50	22-sep-24
T	1,000,000.00	787,878.79	22-jun-25
U	500,000.00	409,090.88	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,268,750.00	31-mar-26
W	550,000.00	550,000.00	30-sep-27
X	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Y	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Z	722,000.00	722,000.00	30-jun-28
AA	1,300,000.00	1,300,000.00	30-jun-28
	16,927,000.00	10,318,883.58	



6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 31 de diciembre de 2018 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitidos

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos ⁽¹⁾	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depositos en Banco- BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	228,044	1%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	9%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	83%	Vencimiento de la obligación
Poliza de Seguro de Incendio ⁽²⁾	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2019
		18,205,544	100%	

(1) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD12,000,000

(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD16,360,000

*En virtud del Contrato de Fideicomiso, El Patrimonio Fideicomitado administrado está adicionalmente conformado por los derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y de los Garantes Hipotecarios y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo total de las obligaciones garantizadas.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de Banistmo Investment Corporation S.A., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.

8. Concentración de Bienes Fiduciarios Un 100% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Cuentas Bancarias Locales, por lo anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. Clasificación de los Activos Fideicomitidos cedidos al Fideicomiso según su vencimiento

	A la Vista	Total
Activos		
Depósitos en banco	228,044	228,044
Total de activos	<u>228,044</u>	<u>228,044</u>

*La hipoteca y anticresis se mantendrán vigentes en caso de que el Fideicomiso y/o las Obligaciones garantizadas se modifiquen en cualesquiera de sus partes, términos y condiciones.

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.
11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.
12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Cobertura Requerida	Monto Requerido en Garantía	Valor de Activos (USD)	Cobertura del Trimestre
30-mar-18	10,136,372.22	125%	12,670,465.28	18,204,857.98	180%
30-jun-18	9,616,218.81	125%	12,020,273.51	18,205,084.77	189%
30-sep-18	11,110,252.90	125%	13,887,816.13	18,205,084.77	164%

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

Valor de Bienes inmuebles que representen un valor no menor al 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación

Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación	USD10,318,883.58	
Cobertura requerida	<u>125%</u>	
Monto requerido en garantía	USD12,898,604.48	

Valor de Avalúos de los Bienes	<u>18,205,544.04</u>	176%
Bonos emitidos y en circulación	10,318,883.58	

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

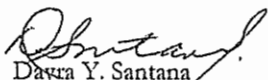
Activos del Fideicomiso	<u>228,044.04</u>	2%
Bonos emitidos y en circulación	10,318,883.58	


*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

14. El Fideicomiso identificado con el número 3028 solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 04 de enero de 2019.

Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 6,934 de 31 de marzo de 2008 corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de 29 de abril de 2008 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-1020, Documento No.1338524, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2018, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.316-07 del 12 de diciembre de 2007.
3. El monto total registrado es de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$40,000,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles:

No. Finca	Ubicación	Valor Comercial	Avaluator	Fecha de Avalúo
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 4,000,000.00	AIR Avalúos	dic-17
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,550,000.00	AIR Avalúos	dic-17
	Total	\$ 9,550,000.00		
	Saldo emitido y en circulación	\$ 3,248,700.00		
	Cobertura actual	293.96%		

- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Límite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19	B/.8,147,260.20

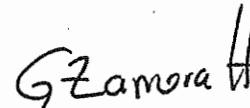
- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de diciembre de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 293.96%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Mar-18	Jun-18	Sep-18
330.57%	385.66%	462.79%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 17 de enero de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


 Angela Escudero
 Firma Autorizada


 Gabriela Zamora
 Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$10,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 26,933 de 29 de diciembre de 2005 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID-650, Documento 904371 y modificada mediante la Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID- 650 Documento 1997074, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2018, a saber:

1. El Emisor es Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.35-11 del 08 de febrero de 2011.
3. El monto total registrado es de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una (1) sola serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$17,500,000.00.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DIECISIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES (US\$17,500,000.00), sobre el siguiente bien inmueble propiedad de Hoteles del Caribe, S.A. que corresponde a las mejoras del Hotel Country Inn & Suites de Amador:

No	Finca	Propietario	Ubicación	Valor Comercial	Avaluador	Fecha de Avalúo
1	230160	Hoteles del Caribe, S.A.	Hotel Country Inn & Suites de Amador	25,000,000.00	AIR Avalúos	09 Dic.17
				25,000,000.00		

- b) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

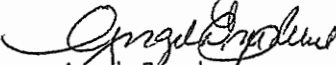
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Limite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19	B/.6,500,000.00

c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fidores: Unión Nacional De Empresas, S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Constructora Corona, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Caribbean Franchise Development, Corp., y por el Garante Hipotecario: Hoteles del Caribe, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.

7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una cobertura de garantías requerida.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 17 de enero de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 31 de diciembre de 2018:

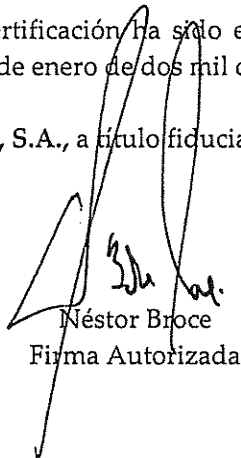
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Doce Millones Setecientos Cuarenta y Nueve Mil Setecientos Treinta y Dos Dólares con 15/100 (US\$ 12,749,732.15) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 30 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726; y, (vii) Escritura Pública 10,775 de 22 de junio de 2018 inscrita al folio 29983.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre las Fincas 239266, 239274 y 21729, según consta inscrito mediante escritura pública 16,751 de 25 de octubre de 2017, inscrita al Folio Real 239266, la escritura pública 11,444 de 3 de julio de 2018 inscrita al folio 239274 y la escritura pública 10,775 de 22 de junio de 2018 inscrita al Folio 29983, respectivamente.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la finca 238538 según consta inscrito mediante escritura pública 20,014 de 12 de noviembre de 2018 inscrita al folio 238538.

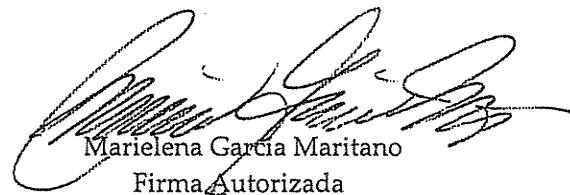
MMG TRUST (PANAMA), S.A.
 MMG Tower, 24th Floor
 Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
 Panama City, Republic of Panama
 P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia
 info@mmgtrust.com
 www.mmgtrust.com

- La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.
 3. El total de patrimonio administrado es de veintidós millones seiscientos noventa mil quinientos ochenta y cuatro dólares con 34/100 (US\$ 22,690,584.34).
 4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 177%.
 5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de marzo de 2018 fue de 140%, al 30 de junio de 2018 fue de 146% y al 30 de septiembre fue de 170%.
 6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día dieciocho (18) de enero de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada



6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 31 de diciembre de 2018 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos ⁽¹⁾	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depositos en Banco- BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	228,044	1%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	9%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	83%	Vencimiento de la obligación
Poliza de Seguro de Incendio ⁽²⁾	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2019
		18,205,544	100%	

(1) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD12,000,000

(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD16,360,000

*En virtud del Contrato de Fideicomiso, El Patrimonio Fideicomitado administrado está adicionalmente conformado por los derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente y de los Garantes Hipotecarios y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo total de las obligaciones garantizadas.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de Banistmo Investment Corporation S.A., por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas.

8. **Concentración de Bienes Fiduciarios** Un 100% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Cuentas Bancarias Locales, por lo anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. **Clasificación de los Activos Fideicomitados cedidos al Fideicomiso según su vencimiento**

	A la Vista	Total
Activos		
Depósitos en banco	228,044	228,044
Total de activos	228,044	228,044

*La hipoteca y anticresis se mantendrán vigentes en caso de que el Fideicomiso y/o las Obligaciones garantizadas se modifiquen en cualesquiera de sus partes, términos y condiciones.

[Handwritten signature]

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.
11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.
12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Cobertura Requerida	Monto Requerido en Garantía	Valor de Activos (USD)	Cobertura del Trimestre
30-mar-18	10,136,372.22	125%	12,670,465.28	18,204,857.98	180%
30-jun-18	9,616,218.81	125%	12,020,273.51	18,205,084.77	189%
30-sep-18	11,110,252.90	125%	13,887,816.13	18,205,084.77	164%

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

Valor de Bienes inmuebles que representen un valor no menor al 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación

Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación	USD10,318,883.58
Cobertura requerida	125%
Monto requerido en garantía	USD12,898,604.48

Valor de Avalúos de los Bienes	18,205,544.04	176%
Bonos emitidos y en circulación	10,318,883.58	

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

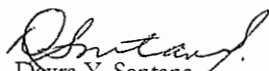
Activos del Fideicomiso	228,044.04	2%
Bonos emitidos y en circulación	10,318,883.58	


*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

14. El Fideicomiso identificado con el número 3028 solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 04 de enero de 2019.

Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 31 de diciembre de 2018:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciséis Millones Ciento Noventa y Tres Mil Ochocientos Cuarenta y Dos Dólares con 37/100 (US\$ 16,193,842.37) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 de propiedad de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 221%.

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

MMG Tower, 24th Floor

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

City Center, Republic of Panama

PO Box 0823-01358 Plaza Concordia

info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com

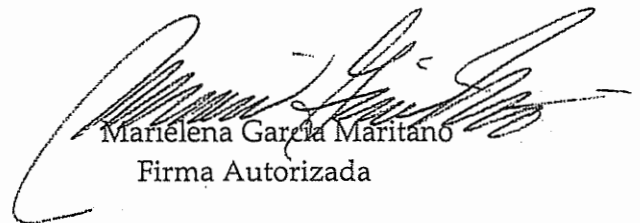
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de marzo de 2018 de 194%, al 30 de junio de 2018 fue de 202% y al 30 de septiembre de 2018 fue de 211%.

7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día dieciocho (18) de enero de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

