



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO 2019**

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)**

**VALORES REGISTRADOS:** CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

**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](mailto:vespinos@unesa.com)  
WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (Grupo SUCASA) son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan 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 es la de hotelería, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites, al vencerse el contrato con la cadena Country Inns & Suites, se tomó la decisión de afiliare el hotel Amador bajo la franquicia Radisson, a partir del 12 de julio de 2018, dicho hotel comenzó a operar bajo el nombre de "Radisson Hotel Panama Canal, ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. LIQUIDEZ

Al 30 de junio 2019, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.54 (activo circulante/pasivo circulante), menor al 31 de marzo que era de 1.61, y a la que teníamos al 31 de diciembre de 2018, que era de 1.67. Al cierre de junio de 2019 el capital de Trabajo sumaba B/. 43,790,835, levemente inferior al del 31 de marzo que era de B./ 43,770,800, y al del 31 de diciembre de 2018 que era de B/. 46,108,741. Durante el segundo trimestre del año 2019 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 30 de junio 2019 el total del Activo Circulante era de B/. 125,369,458, representando un incremento de B/. 9,708,244 sobre el trimestre anterior que era de B/. 115,661,214, y de B/. 10,378,637, sobre el saldo al del 31 de diciembre de 2018, que sumaba B/. 114,990,821. El nivel del activo circulante se ha mantenido muy positivo.

Nuestros activos corrientes se afectan principalmente por el efectivo; el valor de los inventarios de viviendas terminadas, y las construcciones en proceso. Al 30 de junio 2019 el monto del efectivo era de B/. 1,727,073, menor a los del trimestre anterior que sumaron B/. 2,698,101, y menores a los B/2,279,508, que teníamos al 31 de diciembre de 2018.

El valor de las unidades de viviendas terminadas y en proceso de construcción al 30 de junio ascendieron a B/. 107,001,092, mayores que los del trimestre anterior que fueron B/. 94,888,264.

Desglosando en detalle tenemos que el valor de las construcciones en proceso al 30 de junio 2019 era de B/. 81,929,162, comparados con los del trimestre anterior que fueron B/. 65,347,030, y las viviendas terminadas en inventario al 30 de junio 2019 tenían un valor de B/. 25,071,930, comparadas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 29,541,234.

Las cuentas por cobrar a clientes pendientes al 30 de junio 2019 sumaban B/. 6,463,453, y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas 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 pendientes se reflejan como cuentas por cobrar a clientes. Al 31 de marzo de 2019 el saldo de las cuentas por cobrar sumaba B/. 7,849,478, y al 31 de diciembre de 2018 era de B/. 10,943,852. El movimiento de esta cuenta refleja el volumen de las viviendas entregadas, que durante el segundo trimestre de 2019 se redujo.

El total del Pasivo Corriente al 30 de junio era de B/. 81,578,623, mayor al 31 de marzo 2019 que sumaba B/. 71,890,414, y al del 31 de diciembre de 2018, que era de B/. 68,882,080. Este incremento en el Pasivo Corriente se debe a que los ingresos del segundo trimestre de 2019 se redujeron en B/. 7,434,797, y no fueron suficientes para cubrir nuestras necesidades de capital de trabajo.

Al 30 de junio de 2019 el total de los préstamos; obligaciones bancarias; y valores emitidos por pagar a corto plazo, sumaron B/. 56,445,672, reflejando un incremento de B/. 8,076,460, sobre el saldo de B/. 48,369,212 adeudado al 31 de marzo de 2019. Al 31 de diciembre de 2018 el total de esta deuda era de B/. 48,605,354. Este aumento en la deuda corriente refleja, en gran medida, la reducción de los ingresos durante el segundo trimestre de 2019, los cuales no fueron suficientes para financiar las necesidades de capital de trabajo.

El saldo de las cuentas por pagar a los proveedores al 30 de junio 2019 era de B/. 2,719,265, comparado con el saldo al 31 de marzo 2019, que sumaba B/. 2,866,221, y a lo adeudado al 31 de diciembre de 2018, que era de B/. 2,949,434. La empresa mantiene como política darles cumplimiento a sus compromisos en los términos pactados, por lo cual el movimiento de las cuentas por pagar refleja estos términos y el nivel de actividad realizada durante el periodo.

Los índices de liquidez del Grupo SUCASA continúan siendo muy positivos al 30 de junio 2019, y no prevemos situaciones adversas, a corto o mediano plazo, que pudieran afectarlos en forma importante.

## B. Recursos de Capital

Al 30 de junio de 2019 el valor del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 140,129,518, reflejando un incremento sobre lo reportado al 31 de marzo que sumó B/. 138,469,617, y al 31 de diciembre de 2018 que era de B/. 146,775,005. El aumento en el valor del patrimonio de los accionistas durante el primer semestre de 2019, se debe a las utilidades netas obtenidas, menos los dividendos pagados a los accionistas.

El valor total de los activos al 30 de junio 2019, sumaba B/. 277,008,985, representando un incremento de B/. 11,480,194 (4.32%), comparado con el de marzo 31 que era de B/. 265,528,791. El total de los activos al diciembre de 2018, sumaban B/. 267,784,120. Este aumento obedece principalmente al incremento de las construcciones en proceso, y a la composición de los proyectos que desarrollamos. Actualmente tenemos en construcción dos proyectos de Edificios, los cuales demoran más tiempo en completarse que las viviendas individuales.

Durante el segundo trimestre de 2019, no se han comprado nuevos terrenos para construir viviendas. Al 30 de junio del año 2019, el Efectivo se redujo en B/. 971,028; las cuentas por cobrar clientes disminuyeron en B/. 1,386,025; igual que los inmuebles mobiliarios y equipos que bajaron en B/. 798,194 al compáralos con el trimestre anterior. Mientras que el total de los inventarios se incrementó en B/. 12,112,828, debido al aumento en el volumen de las construcciones en proceso. Estos resultados reflejan la disminución en los ingresos, y utilidades, del segundo trimestre de 2019. El total de los pasivos al 30 de junio 2019 sumaron B/. 136,879,467, representando un incremento de B/. 9,820,293 (7.73%) comparado con lo reportado al 31 de marzo, que fue de B/. 127,059,174. Los pasivos netos aumentaron durante el segundo trimestre impulsados por el incremento en los préstamos por pagar, requeridos para financiar el desarrollo de las actividades que realiza el Grupo.

Al 30 de junio 2019 el total de las cuentas por pagar sumaba B/. 18,235,284, representado un incremento a lo adeudado al 31 de marzo que era B/. 16,085,446.

El saldo de los arrendamientos financieros, que era de B/. 2,251,095 al 31 de marzo de 2019, es muy similar al saldo adeudado al 30 de junio de 2019, que era de B/. 2,254,919. El monto de los Bonos por pagar al 30 de junio 2019 era de B/. 43,603,938, reflejando una reducción de B/. 2,935,973 (6.31%), comparado con lo adeudado al 31 de marzo, que sumaba B/. 46,539,911. Esta disminución confirma que durante el segundo trimestre no se realizaron inversiones en compra de terrenos, u otros activos fijos que se financian a largo plazo. Al 30 de junio 2019, el total de los préstamos por pagar sumaban B/. 63,799,871, reflejando un incremento de B/. 11,691,844 (22.44%) sobre lo que teníamos pendiente al 31 de marzo de 2019, que era B/. 52,108,027. Este incremento se utilizó principalmente para financiar las construcciones que teníamos en proceso.

La porción del pasivo correspondiente a la deuda financiera a corto y largo plazo, representó a junio de 2019 el 78.47% del total, mayor que a marzo que era el 77.64%.

El grupo SUCASA financia sus operaciones mediante préstamos otorgados por varios bancos locales; 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 otras inversiones en activos fijos.

Al 30 de junio 2019 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 30 de junio 2019 era de 0.98, mayor a la que reflejamos al 31 de marzo, que era de 0.92, índices muy positivos.

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, situación que no ocurrió durante el segundo trimestre de 2019.

### C. Resultado de las Operaciones

#### RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el segundo trimestre del año 2019 sumaron B/. 21,691,338, lo cual representó una disminución de 25.53%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 29,126,135. 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. Estas operaciones se ven afectadas por el entorno económico del país, que ha reflejado un crecimiento muy lento durante el primer semestre de 2019, lo cual reduce la demanda.

Las unidades de negocios de Viviendas y Hoteles tuvieron ingresos menores. Habíamos proyectado una desaceleración económica durante el primer semestre de 2019, resultado del proceso electoral que siempre crea algunas incertidumbres económicas, lo cual afectó nuestros ingresos.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2019 sumaron B/. 1,659,901 lo cual representó una disminución de 64.64%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 4,694,612. Durante el segundo trimestre del año 2019 la unidad de Vivienda fue la que aportó a la utilidad consolidada del Grupo. La unidad de Hoteles reflejó pérdidas en sus operaciones durante el segundo trimestre del año 2019.

Durante el segundo trimestre de 2019 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 7.65% de los ingresos totales, menor al trimestre anterior que fueron el 16.12%. 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 segundo trimestre el margen operativo se afectó por la reducción en los ingresos, y por las pérdidas reflejadas en la unidad de Hoteles.

## VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2019 ascendieron a B/. 20,294,702, lo cual representó una reducción de 24.48% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 26,871,581. 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 94.83% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2019.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el segundo trimestre de 2019, ascendieron a B/. 2,720,204, lo cual representó una disminución de 46.19% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 5,055,100. El margen de utilidad neta durante el segundo trimestre del año 2019 fue de 13.40%, menor al del trimestre anterior que fue de 18.81%. 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 disminuyen en mayor proporción. Y en el caso contrario, en la medida que se incrementan los ingresos, las utilidades aumentan en mayor escala. Además, durante el segundo trimestre de 2019, como resultado del incremento de la oferta de viviendas que existe en el mercado, y por la desaceleración económica por la que pasa el país, tuvimos que reducir el precio de algunas de nuestras viviendas para impulsar sus ventas. Esta decisión benefició los ingresos, pero afectó los márgenes operativos.

Durante el segundo trimestre del año 2019 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/. 2,720,204) representó el 163.88% del total de las utilidades del Grupo SUCASA (B/. 1,659,901).

## HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2019 fueron de B/. 1,106,178, lo cual representó una disminución de 45.14%, al compararlos con los del trimestre anterior que sumaron B/. 2,016,445. Los ingresos de los hoteles dependen de la temporada turística, que durante el segundo trimestre es la más baja del año. Además, durante el mes de mayo 2019 se realizaron las elecciones en Panamá, lo cual redujo aún más la entrada de visitantes. El nivel de los ingresos se mantiene muy bajo, reflejando la situación del mercado turístico que se continúa contrayendo, afectando la ocupación y las tarifas de los hoteles.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 40% durante el segundo trimestre del 2019, representando una disminución de 22% al compararla con la del trimestre

anterior que fue de 62%. La tarifa promedio para el segundo trimestre de 2019 fue de B/. 72.72, menor a la del trimestre anterior que fue de B/. 84.33.

En el Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el segundo trimestre 2019 fue de 27%, reflejando una reducción de 26% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 53%. La tarifa promedio de ese hotel durante el segundo trimestre de 2019 fue de B/. 90.65, más baja que del trimestre anterior que fue de B/. 101.93. 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 5.17% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2019.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 1,060,303 durante el segundo trimestre del año 2019, lo cual reflejó un aumento de 194.13% al compararla con la del trimestre anterior, que fue de B/. 360,488. Durante el segundo trimestre de 2019 todos nuestros hoteles reflejaron pérdidas.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 63.88 % de las utilidades netas del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2019. Durante el segundo trimestre del año 2019 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 95.85%, superior a la del trimestre anterior que fue de 17.88%.

A partir del mes de julio de 2018 nuestro del hotel ubicado en Amador está siendo 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 próximamente del nuevo centro de convenciones, y del puerto de cruceros que se construye.

#### D. Análisis de Perspectivas

El crecimiento económico durante el segundo trimestre del año 2019 se continuó desacelerando. Al mes de mayo 2019 el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tuvo un crecimiento acumulado de 3.12%. La economía está siendo afectada por una reducción en el consumo interno, y una desaceleración en la demanda externa. Según informa el Banco Mundial el crecimiento económico ha venido bajando a nivel internacional, lo cual afecta demanda por nuestros productos y servicios. Se estima que el crecimiento mundial será de 2.6% este año, 0.3 puntos por debajo de lo proyectado en el mes de enero. El crecimiento estimado de América Latina y el Caribe se redujo de 2.1% a 1.7%. El crecimiento económico proyectado para Estados Unidos no cambió, manteniéndose en 2.5% para el año 2019.

La recaudación acumulada del ITBMS se redujo en 1.5% al mes de mayo, reflejando una desaceleración en el consumo. La demanda eléctrica para uso comercial disminuyó en 2% al mes de marzo. Las importaciones totales al mes de mayo bajaron en 0.2%; reduciéndose las de Bienes de Capital en 11.1%; y las de Bienes de Consumo en 3.9% al 31 de marzo. La exportación de bienes se redujo en 6.7% al mes de mayo. En el caso del Sector Logístico, que es el que ha estado impulsando la economía, su crecimiento se ha desacelerado durante los primeros cinco meses del año 2019. Así tenemos que; el tránsito de naves por el Canal se redujo en 0.8%; los peajes se incrementaron en 3.6%; y el movimiento de Contenedores en los puertos subió en 1.4% al 30 de mayo. Además, la situación fiscal se ha ido deteriorando durante los primeros meses del año. El total de los ingresos tributarios disminuyeron en 5.3%, y los no tributarios se redujeron en 16.1% al mes de mayo 2019. Se espera una reactivación económica para el segundo semestre del año,

basado en una mejora en las actividades del canal y los puertos. Además, por un incremento en el consumo interno resultado del pago de las cuentas vencidas a los contratistas y proveedores del estado, anunciado por el gobierno.

Para el año 2019 el MEF proyecta que el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento real de 4.0%, un poco mayor al de 2018 que aumentó en 3.7%, pero menor al de años anteriores. Se estima que la inflación se reducirá en 0.3%, y que la tasa de desempleo subirá al 6.5%, superior a la de los últimos nueve años. A mediano plazo la economía pudiera estar creciendo en 5.5% de incrementarse la actividad turística, y de aprobarse el mecanismo de Asociaciones Publico Privadas (APP) que permitiría el desarrollo de nuevos proyectos financiados por la empresa privada, con la participación del Estado.

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 que las del año anterior. La inversión del Sector Público se estima que se incrementará durante el año lo cual impulsará la actividad de construcción, resultado en gran medida de lograrse elevar la meta de 2% de déficit sobre el PIB, y el máximo de 40% en la relación deuda pública/PIB, que establece la ley de responsabilidad social fiscal. También se espera un incremento en las exportaciones de bienes, impulsados por la actividad minera.

Durante el primer trimestre de 2019 las contrataciones laborales del sector privado fueron las más bajas de los últimos cinco años, lo que ocasionó que se perdieran empleos. Esta reducción fue compensada por las contrataciones del sector público que aumentaron. Entre los meses de enero a marzo del año pasado se firmaron 69,291, contratos de trabajo, cifra que se redujo a 57,724 para el primer trimestre del año 2019.

Al mes de mayo del año 2019, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon disminuyeron en 14.1%; los saldos de los depósitos internos del sistema bancario aumentaron en 1.9%, y el saldo de los préstamos internos se incrementaron en 3.4%. Desglosando el saldo de los préstamos tenemos que; los de Comercio aumentaron en 0.3%; los de Construcción bajaron en 0.7%; los hipotecarios se incrementaron en 5.4%; y los personales aumentaron 5.3%.

Los ingresos del Grupo SUCASA del segundo trimestre del año 2019 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.

Durante el año 2018 la construcción tuvo un crecimiento del 3.2%, impulsado por la inversión pública, mientras que la inversión del sector privado se redujo a la mitad. Según informes de la Cámara Panameña de la Construcción la inversión del sector privado que en el año 2017 había sido de B/. 1,832.3 millones, se redujo a B/. 900 millones para el 2018, convirtiéndose en el año de menor inversión desde el 2011. El retroceso de la inversión privada se reflejó en una baja en la construcción de edificios de Oficinas; Hoteles; Comercios; Viviendas de alto costo; Locales; y Centros Comerciales. La actividad de la construcción se ha desacelerado afectada por el inventario de apartamentos y construcciones comerciales terminados existentes en el mercado. Según informes de la CAPAC en el año 2018 se construyeron 66 edificios de apartamentos y 4,533 casas unifamiliares



por un total de B/. 504.9 millones. Según el rango, basado en los costos de las casas unifamiliares construidas, la mayor concentración se registró en las viviendas de hasta B/. 20,000, con un total de 2,777 unidades construidas. Las de costos menores a B/. 50,000 se ubicaron en el segundo lugar con 1,446 unidades construidas. Las de menos de B/. 150,000 fueron 160 viviendas. Y en el rango de las viviendas con valores superiores a los B/. 150,000 se construyeron 150 unidades. Se estima que actualmente hay un total de 3,000 unidades de vivienda terminadas pendientes por venderse. Además, la construcción de viviendas se ha reducido por la implementación de políticas de créditos más restrictivas de parte de los bancos; el aumento en las tasas de interés en los préstamos hipotecarios; la lentitud en las aprobaciones requeridas por las instituciones gubernamentales; y por una reducción en la demanda por viviendas de alto nivel.

Actualmente, también existe un inventario importante de edificios terminados de oficinas; galerías; depósitos; hoteles; locales comerciales; y centros comerciales, lo cual también está afectando al sector de la construcción. Así tenemos que, la inversión en construcciones comerciales, que en el año 2017 superó los B/. 657 millones se redujo en el 2018 a B/. 305.7, una disminución del 53%. Para promover la construcción de nuevas obras de infraestructuras se está considerando la iniciativa de la creación de las Asociaciones Públicas Privadas, lo cual permitiría la participación del sector privado en proyectos de interés público.

Para el año 2019 proyectamos un crecimiento lento en las inversiones del sector privado en la construcción de viviendas, que estarán concentradas en la construcción de unidades para los sectores de niveles económicos medios-bajos. El sector privado está proponiendo nuevos incentivos para incrementar la demanda por nuevas viviendas, tales como; la ampliación de la ley de intereses preferenciales hasta viviendas con valores de hasta B/. 150,000; impulsar programas de alquiler con opción de compra; y desarrollar con los bancos el producto de “leasing” inmobiliario.

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de mayo del año 2019, sumaron 809,620 metros cuadrados, reflejando una disminución de 13.7% sobre los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de mayo 2019, sumaron 332,586 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 38.8% al compararlo con los del año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 477,034 metros cuadrados, lo cual representó un incremento de 21.1% comparados con los del año anterior. Para el mes de mayo 2019 la producción acumulada de concreto fue de 527,319 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 6.6%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de mayo 2019 se habían producido 546.3 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 10.3% 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, 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.

El sector de Hoteles y Restaurantes se redujo en 3.8% durante el año 2018, reflejando la disminución de visitantes a nuestro país. Al 31 de diciembre de 2018 entraron al país 2,360,000 turistas, lo cual reflejó una disminución del 6.1% comparado con el año anterior. Esta situación afectó aún más la ocupación promedio de los hoteles que se redujo a 42% a diciembre de 2018. Esta es la primera vez en 14 años que la ocupación promedio hotelera cerró un año por debajo del 45%.



La Autoridad de Turismo (ATP) no ha contado con una campaña continua de promoción internacional, y es necesario negociar acuerdos puntuales con líneas aéreas de bajo costo para incrementar el número de asientos disponibles, y además reducir el costo de los pasajes. El nuevo Centro de Convenciones de Amador, no fue entregado en diciembre de 2018 como se había proyectado, y su fecha de terminación es incierta por haberse encontrado una serie de deficiencias en su construcción, que deberán corregirse. La operación de este centro se considera muy importante para la promoción del turismo de convenciones en nuestro país. Por otro lado, se anunció que el nuevo puerto de cruceros que se construye en Isla Perico, el primero sobre el litoral pacífico, se terminará en octubre de 2019. Sin embargo, falta por completar el proceso para licitar el contrato de mantenimiento y operación del puerto, por lo que no se espera que esté funcionando a capacidad durante este año.

La Asociación Panameña de Operadores de Turismo (Apotur) reconoce que la situación actual de esa actividad es crítica, y que no se proyecta que mejore para el 2019, estimándose que la ocupación promedio hotelera en la ciudad de Panamá pudiera continuar alrededor del 42%. Para lograr mantenerse operando con esos niveles de ocupación, los hoteles han tenido que reducir sus tarifas, servicios, y empleomanía

Al mes de abril de 2019 habían entrado al país 823,000 visitantes lo cual representó un incremento de 1.8%. Recordemos que en el mes de enero se realizó en nuestro país la JMJ, y la visita del Papa Francisco, por lo que la llegada de visitantes aumentó en 17.7% durante ese mes. El gasto turístico acumulado se incrementó en 13.8% al 30 de abril.

En el mes de mayo 2019 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 0.1%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó en 0.3%. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones, con servicios completos de salones y otras amenidades.

Se espera que la llegada de visitantes se mejore a mediano plazo con la terminación del nuevo Centro de Convenciones; el Puerto de Crucero en Amador; y con el inicio de actividades del Fondo de Promoción Turística Internacional. Este fondo será administrado por el sector privado, y se encargará de la promoción turística de nuestro país a nivel internacional; coordinar la participación en ferias turísticas; promoverá la firma de convenios y acuerdos con aerolíneas y operadores turísticos. Inicialmente la campaña de promoción se enfocará en Norteamérica, y en los países europeos que cuentan con vuelos directos a Panamá. Actualmente la mayoría de los turistas que nos visitan vienen de los Estados Unidos.

La desaceleración en el crecimiento económico, y la disminución en la cantidad de turistas que están llegando al país, también está afectando la actividad de los restaurantes. Se ha reducido la cantidad de clientes que visitan los restaurantes y sus ventas les han bajado, afectando negativamente la rentabilidad de la actividad. Para mantenerse operando, algunos establecimientos están reduciendo gastos y personal. Muchos 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  
INFORMES FINANCIEROS**

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

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

Unión Nacional de Empresas, S. A. es el garante de las emisiones de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., su estado financiero fue entregado a la Superintendencia de Mercado de Valores y se encuentra en la página web de Grupo UNESA.

**IV PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

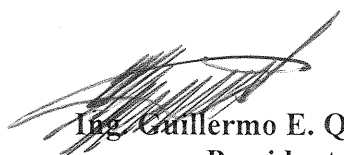
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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

**V PARTE  
DIVULGACIÓN**

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección [www.unesa.com](http://www.unesa.com) a partir del día 31 de agosto 2019.

Representante legal

  
Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente

**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 30 de junio de 2019, 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
	<b>Total</b>	<b>\$ 9,550,000.00</b>		
	<b>Saldo emitido y en circulación</b>	<b>\$ 1,624,350.00</b>		
	<b>Cobertura actual</b>	<b>587.93%</b>		

- 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-20	US\$1,728,144.83

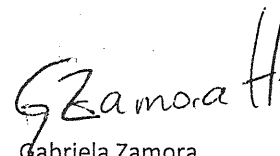
- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiaadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones 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 30 de junio de 2019 dicha Cobertura de Garantía es de: 587.93%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Sep-18	Dic-18	Mar-19
462.79%	293.96%	391.95%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 17 de julio 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 30 de junio de 2019, 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
				<b>25,000,000.00</b>		

- 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:

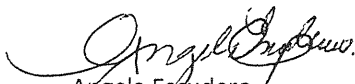
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento	Limite de Responsabilidad
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-20	B/.6,500,000.00

- c) La Emisión de los Bonos también están garantizadas por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: 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 julio de 2019.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



**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 SANNO 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 30 de junio de 2019 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD 228,469.92
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
G	200,000.00	31,250.00	12-Aug-20
H	700,000.00	109,375.00	16-ago-20
I	411,000.00	77,062.50	27-oct-20
K	2,000,000.00	400,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	84,000.00	14-abr-21
M	846,000.00	211,500.00	27-abr-21
N	478,000.00	149,375.00	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,066,666.78	14-mar-23
P	1,000,000.00	484,848.49	26-mar-23
Q	300,000.00	154,545.44	01-abr-23
R	400,000.00	206,060.64	02-may-23
S	1,500,000.00	999,999.95	22-sep-24
T	1,000,000.00	757,575.76	22-jun-25
U	500,000.00	393,939.36	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,225,000.00	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
	<b>16,927,000.00</b>	<b>9,923,198.92</b>	

*Handwritten signature and initials*



6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 30 de junio de 2019 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 <sup>(1)</sup>	% de Composición de los Activos	Vencimiento	Monto en USD
Depositos en Banco- BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	228,470	1%	A la vista	228,470
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación	12,000,000
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 <sup>(2)</sup>	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2020	
		18,205,970	100%		12,228,470
(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	228,470	228,470
Total de activos	<u>228,470</u>	<u>228,470</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.

*OK*

*AM*

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-sep-18	11,110,252.90	125%	13,887,816.13	18,205,084.77	164%
31-dic-18	10,318,883.58	125%	12,898,604.48	18,205,084.77	176%
31-mar-19	10,318,883.58	125%	12,898,604.48	18,205,084.77	176%

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	USD9,923,198.92
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD12,403,998.65

Valor de Avalúos de los Bienes	<u>18,205,969.92</u>	183%
Bonos emitidos y en circulación	9,923,198.92	

**Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio\***

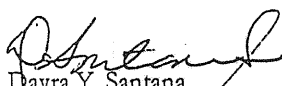
Activos del Fideicomiso	<u>228,469.92</u>	2%
Bonos emitidos y en circulación	9,923,198.92	


\*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 26 de julio de 2019.

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

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

  
Saskia Daniel  
Firma Autorizada

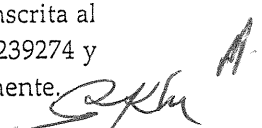




**CERTIFICACIÓN**  
**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**  
**BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS**  
**US\$20.000,000.00**

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 30 de junio de 2019:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Once Millones Trescientos Treinta y Ocho Mil Cuatrocientos Diez Dólares con 73/100 (US\$ 11,338,410.73) 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 (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



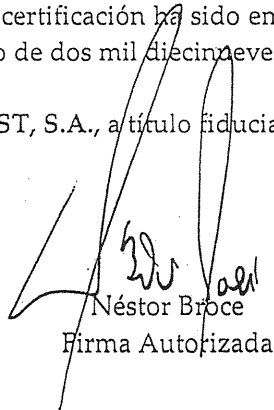
# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

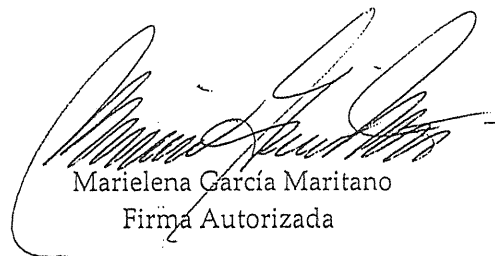
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la finca 238538 según consta inscrito mediante escritura pública 20,014 de 12 de noviembre de 2018 inscrita al folio 238538.
  - La sumatoria del valor de mercado 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 200%.
  5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de septiembre fue de 170%, al 31 de diciembre de 2018 fue de 177% y al 31 de marzo fue de 188%.
  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 seis (6) de agosto de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

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 30 de junio de 2019:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Catorce Millones Seiscientos Cincuenta y Ocho Mil Ciento Veintiocho Dólares con 09/100 (US\$ 14,658,128.09) 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 Quinientos Setenta y Tres Dólares con 25/100 (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).



# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

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 238%.
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de septiembre de 2018 fue de 211%, al 31 de diciembre de 2018 fue de 221% y al 31 de marzo fue de 232%.
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 seis (6) de agosto de dos mil diecinueve (2019).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.

Néstor Broce  
Firma Autorizada

Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

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