



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

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

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
WEB SITE: 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 en importancia que se promueve es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, y un restaurante de la franquicia Rosa Mexicano. SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar. El restaurante de la franquicia Rosa Mexicano y sus respectivas operaciones fueron escindidas a otro compañía de Grupo, cuya principal actividad es la de la hospitalidad. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2014. Las operaciones de la unidad de negocio de la venta y alquiler de equipo fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA, con el propósito de separar estas operaciones con las de vivienda. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2015. Las operaciones de la unidad

de negocios de locales comerciales fueron escindidas de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. a otra compañía del Grupo UNESA, con el propósito de separar estas operaciones con las de vivienda. Esto es así, a partir del 1 de enero de 2016

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de marzo 2018, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.40 (activo circulante/ pasivo circulante), un poquito más baja que al 31 de diciembre de 2017 que era de 1.50, y un poquito más baja que al 31 de marzo de 2017 que era de 1.49. Al cierre de marzo 2018 el capital de Trabajo sumaba B/. 34,535,900, inferior al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 39,926,202, y superior al de marzo de 2017, que era de B/. 32,580,279. Durante el primer trimestre del año 2018 el índice de liquidez resultó muy positivo, y refleja que la empresa mantiene amplia capacidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras a corto plazo.

Al 31 de marzo 2018 el total del Activo Circulante era de B/. 121,185,223 superior al del 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 120,055,162. El incremento en los activos corrientes refleja la situación de la actividad de construcción, y venta de viviendas. Durante el primer trimestre del año, aprovechando la estación seca, se incrementan los trabajos de urbanización correspondientes a movimiento de tierra y construcción de calles. Al 31 de marzo 2018 los costos de construcción en proceso sumaron B/. 81,193,611, reflejando un incremento de B/. 5,237,809 sobre los del trimestre anterior, que fueron de B/. 75,955,802. Al 31 de marzo 2018 el total de efectivo y depósitos a plazo sumaba B/. 3,412,957, representando una disminución de 19.63% al compararlos con los del 31 de diciembre de 2017, que eran de B/. 4,246,509. Estos resultados reflejan nuestra estrategia de utilizar parte de nuestros excedentes de liquidez para financiar parcialmente las construcciones en proceso.

El Pasivo Circulante, al 31 de marzo 2018, sumaba B/. 86,649,323, reflejando un incremento al compararlo con el saldo del 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 80,128,960. Esta situación es el resultado del incremento de los dividendos por pagar que se declaran en el mes de marzo 2018, al 31 de diciembre el saldo de los dividendos por pagar es por B/. 6,999,967. El total de los préstamos por pagar, y valores emitidos, por pagar a corto plazo, sumaron B/. 60,479,724 al 31 de marzo 2018, cifra muy similar a los B/. 60,303,265 que teníamos pendiente al 31 de diciembre 2017. Las cuentas por pagar a los proveedores al 31 de marzo de 2018 sumaban B/. 4,813,945, reflejando una reducción del 6.75%, al compararlo con el saldo al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 5,162,455.

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

B. Recursos de Capital

Al 31 de marzo 2018 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 128,830,161, reflejando una disminución de B/. 3,826,558 (2.88%) sobre el reportado al 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 132,656,719. Lo anterior es el resultado del incremento de las utilidades retenidas durante el año 2018, lo cual refleja las ganancias netas obtenidas, menos los dividendos pagados durante el periodo.

El total de los activos al cierre de marzo de 2018, era de B/. 272,962,276, representando un aumento de B/. 384,474 (0.14%), sobre diciembre de 2017, que sumaban B/. 273,346,750. Durante el año 2018, el aumento de los activos refleja básicamente el incremento en el valor de

las construcciones que tenemos en proceso, resultado de los trabajos de urbanización, movimiento de tierra y pavimentación de calles, que se realizan durante los meses de la estación seca. Aparte de eso, no se realizaron inversiones importantes durante el año 2018.

El total de los pasivos al 31 de marzo de 2018 sumaron B/. 144,132,115, representando un aumento de B/. 3,442,084 (2.45%) comparados con lo reflejado al 31 de diciembre 2017 que fue B/. 140,690,031. El aumento del pasivo, durante el primer trimestre de 2018, refleja el incremento de los dividendos por pagar, la cual se declaran en el mes de marzo 2018. Al 31 de marzo de 2018 el total de las cuentas por pagar era de B/. 18,113,348, representando una aumento de B/. 6,581,194 (57.07%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que era sumaba B/. 11,532,154, la cual refleja el incremento de los dividendos por pagar que se declaran en el mes de marzo 2018. El saldo de los arrendamientos financieros que era de B/. 4,369,432 al 31 de diciembre de 2017, se redujo en B/. 173,946 (3.98%) al 31 de marzo de 2018, que sumaba B/. 4,195,486.

El monto de los Bonos por pagar al 31 de marzo 2018 era de B/. 56,483,953, reflejando una reducción de B/. 2,565,780 (4.34%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 59,049,733. Esta situación indica que durante el primer trimestre del año 2018 no se hicieron inversiones en edificios, ni en la compra de nuevos terrenos. Al 31 de marzo de 2018, el total de los préstamos bancarios, y valores de deuda emitidos, sumaban B/. 116,355,249, reflejando una reducción de B/. 2,632,256 (2.21%) sobre lo pendiente 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, se ha mantenido estable, representando el 80.73% a marzo de 2018, y 84.57% en diciembre de 2017.

El grupo SUCASA financia sus operaciones mediante financiamientos 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 y los VCN, se utilizan para cubrir las necesidades de Capital de Trabajo. Los Bonos a largo plazo, se emiten para financiar las compras de terrenos y otros activos fijos.

Al 31 de diciembre de 2017 teníamos suficientes facilidades de crédito disponibles para financiar el desarrollo de nuestras actividades proyectadas a corto 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. Es probable que los costos financieros se incrementen a corto plazo, resultado del aumento en las tasas de intereses que se proyectan en los mercados financieros.

La razón deuda/patrimonio al 31 de marzo de 2018 era de 1.12, levemente mayor a la que reflejamos al 31 de diciembre de 2017, que era de 1.06.

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TITULOS DE DEUDA			
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
TIPO DE VALOR Y CLASE	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	16 de febrero de 2023	US\$ 10,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$ 45,000,000.	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 marzo de 2018 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,136,372.

- (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 marzo 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 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 marzo de 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 marzo de 2018 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 9,100,000.
- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo 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 marzo de 2018 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 5,685,225.

- (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 marzo de 2018 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 12,039,000.
- (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 marzo de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 14,848,857.
- (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 marzo de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 5,555,555.
- (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; galerías para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de marzo de 2018 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 20,472,414.

C. Resultado de las Operaciones

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Nuestros ingresos totales para el primer trimestre del año 2018 sumaron B/. 29,788,009, lo cual representó un aumento de 37.43%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 21,675,108. 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. En el caso de la venta de viviendas, generalmente las entregas son menores a inicios de año, resultado del desarrollo del ciclo de construcción que durante la estación seca se concentra en realizar los trabajos de movimiento de tierra, y en la construcción de los sistemas de alcantarillados y calles. A medida que avanza el año se adelantan los trabajos relacionados con la construcción y terminación de las viviendas. Sin embargo, esto no ocurrió durante el primer trimestre del año 2018, debido a que se entregó una cantidad importante de viviendas que no pudieron entregarse para finales del año 2017, porque faltaba por completarse alguno de los trámites requeridos por las instituciones públicas, para emitir los permisos de ocupación correspondientes. Además, algunas viviendas terminadas en diciembre de 2017, y con todos sus permisos aprobados, se entregaron en el 2018 para beneficiar a los clientes por cambios en la ley de intereses preferenciales.

Las utilidades netas correspondientes al primer trimestre del año 2018 sumaron B/. 6,173,442 lo cual representó un incremento de 127.93%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 2,708,538. Durante el primer trimestre del año 2018 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo. Las unidades de Hoteles reflejaron pérdidas en sus operaciones durante el primer trimestre del año 2018.

Al 31 de marzo de 2018 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 20.72% de los ingresos totales, superior al trimestre anterior que fueron el 12.50%. 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.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2018 ascendieron a B/. 27,541,676, lo cual representó un incremento de 39.23% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 19,793,457. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron 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. Esta es la situación que se ha estado dando en los últimos años. Las viviendas se reflejan como ventas cuando efectivamente se entregan al cliente, lo cual

no ocurre 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, son lentos, por lo que las ventas de viviendas que estamos reflejando ya no corresponden al ciclo normal de la construcción. El incremento en la venta de viviendas durante el primer trimestre del año 2018, reflejan casas que estaban terminadas desde el trimestre anterior pero que no pudieron entregarse por no haberse completado el trámite de algunos permisos requeridos. Además, durante el primer trimestre de 2018 hubo una situación especial que incrementó las entregas de viviendas. Resulta que, a partir del 1 de enero de 2018, todas las viviendas que se registraran con valores entre los B/. 80,000 y B/. 120,000, se les incrementaría al 4% el subsidio otorgado bajo la ley de intereses preferenciales. Para acogerse a ese beneficio, durante el primer trimestre del año 2018 se entregaron viviendas por un valor de B/. 4,796,322, que estaban terminadas desde el mes de diciembre de 2017.

La venta de viviendas representó el 93.11% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2018.

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el primer trimestre de 2018, ascendieron a B/. 6,420,293, lo cual representó un incremento de 76% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 3,653,349. El margen de utilidad neta durante el primer trimestre del año 2018 fue de 23.31%, superior al del trimestre anterior que fue de 18.46%. 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 proporción.

Durante el primer trimestre del año 2018 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas (B/. 6,420,293) representó el 104% del total de las utilidades del Grupo SUCASA (B/. 6,173,442).

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2018 fueron de B/. 2,037,259 lo cual representó un incremento de 38.37%, al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,472,361. Los ingresos de nuestros hoteles reflejan la situación del mercado turístico que se continúa deteriorando, reduciendo la ocupación y las tarifas. Además, los ingresos se afectaron por trabajos de remodelación que estamos realizando en el Hotel de Amador, para adecuarlo a los estándares de la nueva franquicia RADISSON. Luego de un estudio realizado sobre la perspectiva de la demanda turística, se consideró que el área de Amador presenta un panorama positivo a mediano plazo. Se proyecta que, con la terminación del nuevo Centro de Convenciones, y el puerto de cruceros, actualmente en construcción, la demanda hotelera va aumentar. Y nuestro hotel de Amador tiene una ventaja competitiva al ser el único ubicado en el área. Considerando el perfil de la clientela potencial, se decidió no renovar la franquicia que manteníamos con Country Inns & Suites, y afiliarse al hotel a la marca RADISSON. Para adecuar el hotel a los requerimientos de RADISSON se están realizando una serie de trabajos de remodelación y equipamiento. Por esa razón tuvimos que mantener fuera de servicio 87 habitaciones, y restringir el alquiler de los salones, lo cual afectó los ingresos del hotel por estadia, y por alimentos y bebidas, durante el primer trimestre de 2018.

La ocupación promedio de nuestro Hotel ubicado en Amador fue de 71% durante el primer trimestre del 2018, representando un aumento de 12% al compararla con la del trimestre anterior que fue de 59%. Debemos recordar que, durante el primer trimestre, 87 habitaciones

se mantuvieron fuera de servicio. La tarifa promedio para el primer trimestre de 2018 fue de B/. 79.01, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 72.80.

En el Hotel “Playa Tortuga”, ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, la ocupación promedio durante el primer trimestre 2018 fue de 73%, reflejando un aumento de 21% al compararla con la del trimestre anterior que fue del 52%. La tarifa promedio de ese hotel durante el primer trimestre de 2018 fue de B/. 92.73, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 89.71. Es conveniente mencionar que la ocupación del hotel de Bocas del Toro es la que más varía dependiendo de la temporada turística, y el primer trimestre del año corresponde a la temporada alta.

Los ingresos de los hoteles representaron el 6.89% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2018.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 246,851 durante el primer trimestre del año 2018, lo cual reflejó una reducción 73.87% sobre las del trimestre anterior, que fueron de B/. 944,811.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 4. % de las utilidades netas del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2018. Durante el primer trimestre del año 2018 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 12.12%, inferior al trimestre anterior que fue de 64.17%.

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que durante el año 2017 la economía tuvo un crecimiento de 5.4%, superior al año anterior que fue de 4.9%. En el 2017 la inflación estimada fue de 0.9%, muy similar a la del año anterior que fue de 0.7%. La tasa de desempleo para el año 2017 se estima en 6%, superior a la del año anterior, que cerró en 5.5%.

Las cifras oficiales disponibles del año 2018, reflejan un crecimiento lento en algunas actividades. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento del 3.8% acumulado al mes de febrero 2018. 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 comparado con años anteriores.

Al mes de febrero de 2018 el número de buques que transitaron por el canal se redujo en 3.4%, aunque los peajes acumulados aumentaron en 6.3%. El movimiento de contenedores en los puertos disminuyó en 6.8% a febrero de 2018.

Al mes de febrero del año 2018, la exportación de bienes panameños aumentó en 9.1%. En el caso de los Servicios, las reexportaciones de la Zona Libre de Colon aumentaron en 10.2%, a febrero de 2018. La importación de bienes aumentó en 26.3%, al mes de febrero de 2018. El saldo de los depósitos internos del sistema bancario aumentó en 2.3%, y el saldo de los préstamos internos se incrementó en 5.3%, al mes de enero de 2018. Desglosado el saldo de los préstamos al mes de enero de 2018, tenemos que los de Comercio aumentaron en 2%, los de Construcción se incrementaron en 6.2%, y los personales en 7.8%.

El crecimiento de la economía está siendo afectado por una disminución en el crecimiento del consumo personal. El consumo de hogares que tuvo un aumento de 12.5% en el año 2014, se ha venido reduciendo durante estos últimos cinco años, estimándose que durante el año 2018 crecerá en solo 2.8%. Basados en los resultados del primer trimestre, INDESA proyecta que el crecimiento del Producto Interno Bruto para el año 2018, se ubicará entre el 4.2% y el 4.5%

El 94.3% de los ingresos del Grupo UNESA del primer 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.

Sectores relacionados con el sector construcción, como son la Capac y Convivienda, coinciden en que la actividad se ha estado desacelerando durante el último año. El aporte de la construcción al Producto Interno Bruto había estado creciendo desde el año 2012, que fue del 11.1%, hasta el año 2016, que representó el 15.3% del PIB. Sin embargo, en el año 2017 esta participación se redujo al 8.3%. Considerando los metros construidos, resulta que durante los últimos cinco años el promedio anual de crecimiento fue del 18%, mientras que para este año se estima en 10%. Esta reducción en la actividad es el resultado de la terminación de algunas mega obras, como la ampliación del canal, y la reducción de las construcciones privadas de edificios comerciales y residenciales, debido a una acumulación de inventarios de unidades terminadas. Además, la demanda se ha afectado por aumentos en el costo de las construcciones que se ha incrementado en 20% en los últimos dos años, impulsado por incrementos en la mano de obra, y en el precio de los materiales.

La venta de viviendas de las empresas afiliadas a Convivienda se redujo en 19% durante el año 2017, afectadas, como ya mencionamos, por el incremento en el precio de los materiales; el costo de los permisos de construcción; el aumento en la planilla de los trabajadores; y por una desaceleración en la demanda. Según Convivienda el grueso de las viviendas vendidas durante el año 2017 tenían valores menores a los B/. 120,000, destacándose el sector de viviendas con valores entre los B/. 65,000 y B/. 80,000. La venta de viviendas se afectó, también, por una caída en la demanda de los niveles altos. La construcción de viviendas se concentra las áreas metropolitanas. En el año 2017, el 77% de los permisos de ocupación otorgados correspondían al área metropolitana, y el 23% al interior del país. Para el año 2018 Convivienda proyecta una recuperación parcial del sector de viviendas, con un aumento estimado del 11% en las ventas.

El mercado residencial se concentra actualmente en viviendas con valores entre los B/. 75,000 y B/. 120,000. Además, el desarrollo de los proyectos de construcción continúa afectado por las demoras en el trámite de los permisos, y aprobaciones, requeridos por las instituciones oficiales para poder entregar las casas; situación que afecta los costos y demora las entregas.

Para obtener una visión panorámica del mercado de viviendas para el año 2018, nos referiremos a algunos resultados reflejados en la feria Expo Habitat de Capac, realizada durante el mes de septiembre de 2017. Según encuesta que se hizo entre los asistentes a la mencionada feria el 93% de los asistentes buscaban viviendas con valores de hasta B/. 120,000, el 71% prefería casa, y el 26% buscaba apartamento. El 39% de los asistentes querían viviendas ubicadas en el sector de Panamá Este; el 30% en Panamá Oeste; el 18% en Panamá Centro; el 11% en Panamá Norte; y el 2% en el interior de la República.

Revisando el informe de los préstamos aprobados por los bancos durante Expo Habitat 2017 vemos que el 80% correspondía a viviendas con valores de hasta B/. 120,000; el 10% tenían valores entre B/. 120,001 hasta B/. 180,000; el 5% correspondían a unidades con valores entre B/. 180,001 y B/. 250,000; y el resto constituían viviendas con precios superiores a los B/. 250,001. Los resultados presentados confirman que el 80% de la demanda de unidades de viviendas se ubica bajo la ley de intereses preferenciales, con precios menores a los B/. 120,000. El valor de estas viviendas representó el 59% de lo vendido durante la feria.

Por otro lado, la industria de la construcción está siendo también afectada por una reducción en el volumen de edificaciones no residenciales. Desde el año 2013 el valor de los permisos para construcciones no residenciales ha venido disminuyendo. Esta situación refleja un incremento en los inventarios de oficinas y locales desocupados en la ciudad de Panamá, lo que ha resultado en una baja en la construcción de nuevos edificios industriales y comerciales.

Para el año 2018 se estima un incremento en la construcción de infraestructuras públicas, y una disminución en la construcción de proyectos comerciales y residenciales. Se espera que en

el sector privado el dinamismo en la industria de la construcción se concentre en el desarrollo de nuevos proyectos de viviendas de niveles económicos medios-bajos.

Mediante la ley de reformas al Impuesto de Inmuebles aprobada en octubre 2017, se introdujo una modificación en el régimen de intereses preferenciales. Según la nueva disposición, a partir del 1 de enero de 2018, el subsidio en los intereses para las viviendas con valores registrados entre B/. 80,000 y B/. 120,000 será de hasta 4%, igual al tramo anterior correspondiente a viviendas con valores entre los B/. 40,000 y B/. 80,000. Resultado de este beneficio se espera que, a mediano plazo, se incremente la construcción de viviendas para esos niveles. Por otro lado, la actividad pudiera afectarse negativamente en caso de que algunos Bancos reduzcan los volúmenes de hipotecas, que otorgan bajo el régimen de intereses preferenciales, debido a demoras por parte del MEF en el otorgamiento de los créditos fiscales correspondientes.

Una contracción en el crecimiento económico del país, y un incremento en las tasas de intereses bancarios, pudiera resultar en una disminución en la construcción de nuevas viviendas. Además, la actividad podría afectarse por las demoras que ocasionan la gran cantidad de trámites; permisos; certificados de paz y salvo; y aprobaciones; que se requieren por parte de las instituciones públicas, para poder iniciar los proyectos y entregar las viviendas. Esta situación atrasa los procesos de construcción, y encarece el costo de las viviendas, lo cual pudiera afectar la oferta de casas de mediano y bajo costo, que es donde se concentra la demanda.

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de febrero del año 2018, sumaron 356,420 metros cuadrados, reflejando una disminución de 47.3% sobre los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de febrero de 2018, sumaron 202,903 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 56.6% sobre el año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 153,517 metros, lo cual representó una disminución de 26.5% sobre el año anterior. Al mes de febrero de 2018 la producción acumulada de concreto fue de 220,938 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 1.3%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de marzo de 2018 se habían producido 405.0 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 6.7% 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.

El turismo ha continuado contrayéndose en los últimos años. Se estima que durante el año 2017 la actividad de Hoteles y Restaurante creció en 1.8%, por debajo del crecimiento del PIB, que fue de 5.4%. La cantidad de visitantes que ha estado llegando al país sigue disminuyendo. Se estima que, de enero a diciembre del año 2017, la cantidad de personas que llegaron al país aumentó en solo 0.8%, y el gasto turístico aumentó en 1.1%. Resultado de esta situación, la cantidad de turistas que está llegando al país no es suficiente para ocupar el inventario de cuartos disponibles en los hoteles. Se estima que la ocupación promedio hotelera se mantiene en un 47%, lo cual es muy baja. Además, la rentabilidad de los hoteles continúa muy afectada, porque se han visto obligados a reducir sus tarifas drásticamente con el fin de mantener niveles mínimos de ocupación. Según la Asociación Panameña de Hoteles en el año 2012, la tarifa promedio de las cadenas internacionales era de B/. 160, mientras que hoy día se ubica en B/. 94. A corto plazo la actividad pudiese mejorar en la medida en que se intensifique la promoción turística del país, y se incrementen las frecuencias de vuelos internacionales. Como resultado de los acuerdos que se firmaron con el gobierno de China, a partir del mes de marzo de 2018 AirChina contará con dos frecuencias semanales para vuelos entre Panamá y China, lo cual abre la oportunidad para la llegada de inversionistas y turistas chinos a nuestro país. Además, para incrementar la actividad turística se creó el Fondo de Promoción Turística, administrado

por personas del sector privado relacionadas con el sector, el cual entrará en operación en agosto de 2018, y que se encargará de diseñar un plan para promover turísticamente a Panamá; diseñar una estrategia de marca país; conformar acuerdos con las aerolíneas; y promover Panamá como el lugar para realizar convenciones, aprovechando la terminación del nuevo Centro de Convenciones que se construye en Amador.

La baja en el turismo también está afectando las ventas de los restaurantes, sobretodo en la ciudad de Panamá. Además, de la disminución en la llegada de turistas, los ingresos de los restaurantes se han afectado negativamente por la disminución en el consumo de las familias panameñas. También han sido afectados, por un incremento en la oferta, resultado de los nuevos establecimientos que se han abierto en los dos últimos años. Se estima que durante los primeros meses del año 2018 se mantiene la baja en los ingresos de los restaurantes, que se redujeron entre el 25% al 30% durante el al 2017. La rentabilidad de los restaurantes también se ha reducido en la medida que están asumiendo parte de los incrementos que se están dando en los costos de materias primas y aumentos salariales. Además, muchos realizan promociones, y ofertas especiales, con el fin de atraer nuevos clientes.

Según cifras oficiales, durante el mes de enero de 2018 ingresaron al país 247,200 visitantes, lo cual representó una disminución de 8.4% al compararlo con igual periodo del año anterior. Esta situación empeora la ocupación hotelera, y afecta negativamente la actividad de los restaurantes. El gasto turístico estimado para el mes de enero de 2018 fue de B/. 466,682,000, reflejando una disminución de 0.9% sobre igual periodo del año anterior.

Al mes de febrero de 2018 la ocupación en los hoteles de primera en la Ciudad de Panamá se redujo en 2.7%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda se redujo en 8.8%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Se consideran hoteles de primera aquellos que tienen más de 100 habitaciones con servicios completos de salones y otras amenidades.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31/mar/2018	31 dic 2017	30 sep 2017	30 jun 2017
Ventas totales	29,578,935	21,265,818	31,462,733	21,237,705
Ganancia bruta en ventas	11,445,110	8,383,490	12,698,634	8,636,871
Margen de Ganancia Bruta	38.69%	39.42%	40.36%	40.67%
Otros ingresos en operaciones	209,074	409,290	235,994	205,745
Gastos generales y administrativos	4,485,617	4,998,842	4,473,383	4,347,817
Costos financieros, neto	(446,108)	(460,614)	(451,024)	(418,077)
Utilidad Neta	6,173,442	2,708,538	7,298,533	3,694,331
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	7.35	3.22	8.69	4.40
Depreciación y amortización	1,255,476	1,254,962	1,276,633	1,269,304

BALANCE GENERAL	31 mar 2018	31 dic 2017	30 sep 2017	30 jun 2017
Activo circulante	121,185,223	120,055,162	111,086,977	104,175,418
Activos totales	272,962,276	273,256,750	265,542,591	260,192,242
Pasivo circulante	86,649,323	80,128,960	73,450,608	71,978,885
Deuda a Largo Plazo	57,482,792	60,471,071	62,143,802	65,563,709
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	127,952,731	131,779,289	129,070,751	121,772,218
Total de Patrimonio	128,830,161	132,656,719	129,948,181	122,649,648

RAZONES FINANCIERAS	31 mar 2018	31 dic 2017	30 sep 2017	30 jun 2017
Dividendo / Acción	11.90	13.69	13.69	13.69
Deuda Total / Patrimonio	1.12	1.06	1.04	1.12
Capital de Trabajo	34,535,900	39,926,202	37,636,369	32,196,533
Razón Corriente	1.40	1.50	1.51	1.45
Utilidad operativa/Gastos financieros	16.07	8.24	18.76	10.75

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:

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.

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 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

**IV 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.

**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

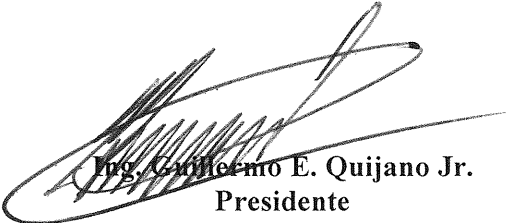
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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 31 de mayo de 2018.

Representante legal


Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente