



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

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018

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

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

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

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

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

1 PARTE

Unión Nacional de Empresas S.A. (UNESA) es un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. De acuerdo a sus ingresos, la actividad más importante que realiza el grupo es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia es la de restaurantes, correspondiente a la operación de siete restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá, y otro en la ciudad de David. La tercera actividad en importancia que promueve el grupo es la de Hoteles, con la operación de dos de la cadena Country Inn & Suites, uno ubicado en el sector de El Dorado; el otro en Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro. La cuarta actividad en importancia es la de venta y alquiler de equipo pesado y liviano bajo COAMCO. UNESA también se dedica al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales a través de la Central de Préstamos INCASA; promueve el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación en el sector de Ojo de Agua (PANEXPORT); y construye Centros Comerciales para alquilar.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de marzo 2018, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.79 (activo circulante/ pasivo circulante), un poquito más alta que al 31 de diciembre de 2017 que era de 1.76, y menor al 31 de marzo de 2017 que era de 2.05. Al cierre de marzo 2018 el capital de

Trabajo sumaba B/. 64,884,576, superior al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 62,233,724, y menor al de marzo de 2017, que era de B/. 64,077,346. 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/. 146,616,536 superior al del 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 144,448,044. 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/. 82,610,143, reflejando un incremento de B/. 5,237,810 sobre los del trimestre anterior, que fueron de B/. 77,372,333. Al 31 de marzo 2018 el total de efectivo y depósitos a plazo sumaba B/. 20,111,560, representando una disminución de 5.47% al compararlos con los del 31 de diciembre de 2017, que eran de B/. 21,276,127. 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/. 81,731,960, reflejando una pequeña disminución al compararlo con el saldo del 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 82,214,320. Esta situación es el resultado de que los ingresos del primer trimestre de 2018, fueron muy positivos lo cual nos permitió financiar nuestro capital de trabajo y reducir los pasivos a corto plazo. 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/. 5,922,224, reflejando una reducción del 7.92%, al compararlo con el saldo al 31 de diciembre de 2017 que era de B/. 6,431,807.

Los índices de liquidez del Grupo UNESA 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/. 244,739,833, reflejando un incremento de B/. 4,514,924 (1.84%) sobre el reportado al 31 de diciembre de 2017, que era de B/. 240,224,909. 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/. 385,035,630, representando un aumento de B/. 768,017 (0.2%), sobre diciembre de 2017, que sumaban B/. 384,267,613. 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/. 140,295,797, representando una reducción de B/. 3,746,907 (2.60%) comparados con lo reflejado al 31 de diciembre 2017 que fue B/. 144,042,704. La disminución del pasivo, durante el primer trimestre de 2018, refleja los ingresos positivos de ese periodo, lo cual nos permitió financiar nuestras operaciones y reducir las deudas. Al 31 de marzo de 2018 el total de las cuentas por pagar era de B/. 9,458,343, representando una reducción de B/. 628,028 (6.23%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que era sumaba B/. 10,086,371. El saldo de los arrendamientos financieros que era de B/. 7,168,718 al 31 de diciembre de 2017, se redujo en B/. 541,379 (7.55%) al 31 de marzo de 2018, que sumaba B/. 6,627,339.

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/. 116,355,251, 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 82.93% a marzo de 2018, y 82.6% en diciembre de 2017.

El grupo UNESA 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 0.57, menor a la que reflejamos al 31 de diciembre de 2017, que era de 0.60.

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

ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

ACCIONES

| TIPO DE VALOR Y CLASE | CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN | LISTADO BURSÁTIL | CAPITALIZACIÓN DE MERCADO |
|--|------------------------------------|------------------|---------------------------|
| Acciones comunes Tipo A | 5,136,137 | B/.41.00 | B/. 210,581,617 |
| Acciones comunes Tipo B | 480,000 | B/.36.95 | B/. 17,736,000 |
| Acciones comunes nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto. | | | |
| Número autorizado de acciones: 6, 000,000. | | | |
| Número de acciones emitidas: 5, 182,384. | | | |
| Número de acciones en tesorería: 46,247 | | | |
| Acciones comunes nominativas Tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto | | | |
| Número autorizado de acciones: 3, 000,000. | | | |
| Numero de acciones emitidas: 480,000. | | | |
| Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto. | | | |
| Número autorizado de acciones: 1, 000,000. | | | |
| Número de acciones emitidas: ninguna | | | |

Nota:

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

TITULOS DE DEUDA

| TIPO DE VALOR Y CLASE | EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA). VENCIMIENTO | AUTORIZADO | LISTADO BURSÁTIL |
|-------------------------------------|---|------------------|------------------|
| (1) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$ 12,000,000. | B. V. P. |
| (2) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$ 10,000,000. | B. V. P. |
| (3) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$ 5,000,000. | B. V. P. |
| (4) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$ 17,000,000. | ***** |
| (5) Bonos Corporativos | 17 diciembre de 2019 | US\$ 40,000,000. | B. V. P. |
| (6) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$ 25,000,000. | B. V. P. |
| (7) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$ 20,000,000. | B. V. P. |
| (8) Bonos Corporativos | 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 autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de 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/. 37,209,287, lo cual representó un aumento de 28.49%, al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 28,958,700. 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/. 7,232,841 lo cual representó un incremento de 106.13%, al compararlas con las del trimestre anterior, que fueron de B/. 3,508,868. Durante el primer trimestre del año 2018 la unidad de Vivienda fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por la Zona Procesadora; Financiamientos; y Equipos. Las unidades de Hoteles y Restaurantes, 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 19.43% de los ingresos totales, superior al trimestre anterior que fueron el 12.11%. 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/. 19,780,875. 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 74.02% del total de los ingresos del Grupo UNESA, 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/. 6,365,252, lo cual representó un incremento de 119.29% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 2,902,614. El margen de utilidad neta durante el primer trimestre del año 2018 fue de 23.11%, superior al del trimestre anterior que fue de 14.67%. 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/. 6,365,252) representó el 88% del total de las utilidades del Grupo UNESA (B/. 7,232,841).

RESTAURANTES:

Los ingresos de nuestra unidad de restaurantes, correspondientes al primer trimestre del año 2018, ascendieron a la suma de B/. 4,215,860, representando un aumento de 1.9% al compararlos con los del trimestre anterior, que sumaron B/. 4,137,204. El incremento en los ingresos del primer trimestre es el resultado de la apertura, en el mes de enero, de un nuevo restaurante Friday's, ubicado en el Centro Comercial de Town Center de Costa del Este. La concurrencia de clientela a ese restaurante, ha sido muy positiva. El ingreso promedio del resto de los restaurantes se redujo durante el primer trimestre del año 2018, reflejando la desaceleración en el consumo que afecta el país. Para incrementar los ingresos, nos estaremos

concentrando en mejorar aún más el trato a nuestros huéspedes, mediante programas de capacitación a nuestros colaboradores. El objetivo es que los clientes sientan en el restaurante un ambiente especial, y una experiencia amigable, que desearían repetir.

Los ingresos de los restaurantes representaron el 11.33% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018.

Durante el primer trimestre del año 2018 la actividad de los restaurantes reflejó una pérdida de B/. 74,167, comparado con el trimestre anterior que tuvo una utilidad de B/. 141,346. Las utilidades del primer trimestre de 2018 fueron afectadas por gastos relacionados con la apertura y promoción del nuevo restaurante de Costa del Este, y por haberse reducido nuestro margen operativo en el resto de los restaurantes. Para mejorar nuestros márgenes, e incrementar nuestras utilidades, estaremos introduciendo nuevos platos en nuestro menú. Además, estaremos licitando algunos de nuestros ingredientes, con el fin de reducir los costos de las comidas. Como mencionamos, vamos a enfocarnos en capacitar a nuestros colaboradores para sobresalir en el servicio que le brindemos a nuestros visitantes, con lo que esperamos retenerlos, e incrementar sus visitas.

Las pérdidas de los restaurantes representaron el 1.03% del total de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2018. La pérdida neta de la unidad de Restaurantes representó el 1.76% de sus ingresos durante el primer trimestre de 2018, comparado con el trimestre anterior que se tuvo una utilidad equivalente al 3.42% de sus ingresos.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2018 fueron de B/. 2,375,558 lo cual representó un incremento de 33.14%, al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,784,289. 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 estadía, y por alimentos y bebidas, durante el primer trimestre de 2018.

La situación del Hotel en El Dorado es diferente, y su futuro dependerá de la llegada de visitantes al país. Sin embargo, al vencerse el contrato con Country Inns & Suites, decidimos afiliarnos a la franquicia Best Western, por ser una marca más reconocida a nivel mundial, lo cual nos ayudaría en la captación de reservaciones internacionales

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 ubicado en El Dorado, el promedio de ocupación para el primer trimestre de 2018 fue del 68%, superior al trimestre anterior que fue de 64%, La tarifa promedio fue de B/.65.76 para el primer trimestre de 2018, superior a la del trimestre anterior que fue de B/. 63.70.

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 6.38% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2018.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de B/. 326,834 durante el primer trimestre del año 2018, lo cual reflejó una reducción 70.44% sobre las del trimestre anterior, que fueron de B/. 1.105,500. El hotel Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, reflejó una utilidad neta de B/. 141,944 durante el primer trimestre de 2018, mientras que el resto de los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá, reflejaron pérdidas.

Las pérdidas de los hoteles representaron el 4.52 % de las utilidades netas del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018. Durante el primer trimestre del año 2018 la actividad Hotelera tuvo un margen operativo negativo neto de 13.76%, inferior al trimestre anterior que fue de 61.96%.

ALQUILER Y VENTA DE EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos, correspondientes al primer trimestre del año 2018 sumaron, B/. 958,466 lo cual reflejó una reducción de 43.72% al compararlos con los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 1,703,005. Esta reducción en los ingresos es el resultado de la implementación de la nueva estrategia que se aprobó para recuperar le rentabilidad de COAMCO. Se decidió cerrar todas las sucursales, manteniendo solo la operación de la casa matriz en Cerro Viento. Se redujo la diversidad de actividades de COAMCO, limitando la venta de equipos nuevos, manteniendo solo el negocio de los alquileres de servicios sanitarios, y los que teníamos contratados a largo plazo. La estrategia se enfoca en el desarrollo de la nueva sección de Industria, donde vamos a concentrarnos en la fabricación de diversos productos requeridos en nuestra actividad de construcción de viviendas. Esta reorganización se completó para finales del año 2017. La reducción de los ingresos del primer trimestre refleja esa estrategia, con la que proyectamos ir estabilizando la rentabilidad de COAMCO durante el año 2018.

Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 2.58% del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018.

Durante el primer trimestre del año 2018 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo una utilidad de B/. 24,502, reflejando un cambio positivo de tendencia al compararlo con los resultados del trimestre anterior que reflejamos una pérdida de B/. 292,049.

Las utilidades reportadas por la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, representaron el 0.34% de las utilidades del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre de 2018.

Durante el primer trimestre de 2018 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos tuvo un margen positivo neto de 2.56%, comparado con el trimestre anterior que reflejó un margen negativo que representó el 17.15% de sus ingresos.

FINANCIAMIENTOS:

Los ingresos por intereses, y comisiones, en financiamientos otorgados durante el primer trimestre del año 2018 fueron de B/. 603,255, muy similares a los del trimestre anterior que

sumaron B/. 599,901. Los ingresos reflejan el monto de las colocaciones de los préstamos que se hacen trimestralmente, y las tasas de intereses y comisiones que se cobran.

Al 31 de marzo de 2018 el monto total de la cartera de préstamos por cobrar ascendió a la suma de B/. 21,860,111, lo cual representó un incremento de 3.79% sobre el saldo del trimestre anterior, que era de B/. 21,080,815. Durante el último año el crecimiento de la cartera de préstamos ha sido del 16%, resultado de las nuevas sucursales que se han estado abriendo en el interior de la república. El total de la cartera se afecta por los nuevos préstamos otorgados, y por el monto de las cancelaciones. Durante el primer trimestre el monto de cancelaciones de préstamos, resultado de refinanciamientos bancarios, ha disminuido. Al finalizar el primer trimestre del año 2018, el 50.84% de la cartera correspondía a préstamos personales, y el 49.16% a créditos hipotecarios. La morosidad reflejada en la cartera total era del 4.63% al 31 de marzo de 2018, mayor que a la del trimestre anterior, que fue de 3.95%. Hemos sido conservadores en el otorgamiento de nuestros créditos, por lo que mantenemos una cartera sana con un índice de morosidad inferior al 5%.

Los ingresos por financiamientos representaron el 1.62% de los ingresos totales del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018.

Durante el primer trimestre del año 2018 la actividad por financiamientos reflejó una utilidad de B/. 141,560, lo cual representó una disminución de 23.81% al compararla con la del trimestre anterior, que fue de B/. 185,799. Las utilidades del cuarto trimestre de 2017 fueron beneficiadas por un ajuste positivo que se hizo en los impuestos sobre la renta que habíamos estimado pagar ese año.

Las utilidades de la actividad de financiamientos correspondientes al primer trimestre del año 2018, representaron el 1.96 % de las ganancias netas del Grupo UNESA. La utilidad neta de la actividad de financiamientos representó el 23.47% de sus ingresos durante el primer trimestre del año 2018, menor al trimestre anterior que fue del 30.97%.

ZONA PROCESADORA:

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación correspondientes al primer trimestre del año 2018 sumaron B/. 439,045, muy similares a los del trimestre anterior, que fueron de B/. 440,866. Los ingresos se afectan por variaciones en los cánones de arrendamiento que se cobran a los clientes, y por los niveles de ocupación de las galeras. Se mantienen dos galeras desocupadas, lo cual afectó los ingresos. Actualmente contamos con 16 galeras, que representan 21,991 metros cuadrados para alquilar. Al 31 de marzo de 2018 manteníamos una ocupación del 91.1% en PANEXPORT.

Los ingresos de la Zona Procesadora representaron el 1.18% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2018.

La utilidad neta realizada durante el primer trimestre del año 2018 fue de B/. 276,094, lo cual representó un incremento de 5.21%, al compararla con la del trimestre anterior que sumó B/. 262,415. Las utilidades de la Zona Procesadora se afectan principalmente por los niveles de ocupación de las galeras; las variaciones en los gastos de mantenimiento; reparaciones; y por los costos relacionados con el financiamiento de las galeras.

Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 3.82% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018. Las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 62.9% de sus ingresos del primer trimestre, superiores a las del trimestre anterior, que fueron del 59.52%.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2018 sumaron B/. 780,715 lo cual significó una disminución de 13.47% al compararlos con los del trimestre anterior que fueron de B/. 902,216. Durante el último trimestre del año 2017 los ingresos y utilidades se beneficiaron por la venta de pequeños Locales Comerciales que teníamos en nuestras urbanizaciones de Nogales y La Siesta. Los valores de estas ventas sumaron B/. 126,394. Usualmente los ingresos de los Centros Comerciales reflejan el porcentaje de ocupación, y el canon de arrendamiento que se cobra en los locales. El área total de locales que teníamos disponibles para alquilar al 31 de marzo de 2018 era de 42,980.97 metros cuadrados, y manteníamos un porcentaje de ocupación del 90.3%.

Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 2.10 % del total de los ingresos del Grupo UNESA, correspondientes al primer trimestre del año 2018.

Durante el primer del año 2018 la operación de nuestra unidad de Centros Comerciales reflejó una ganancia de B/. 116,108, lo cual representa una disminución de 16.5% al compararla con la del trimestre anterior que fue de B/. 139,052. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento de nuestros locales; por los costos financieros de las instalaciones; y los gastos de mantenimiento. Sin embargo, en el cuarto trimestre 2017 se reflejaron utilidades no recurrentes, relacionadas con la venta de los locales comerciales que manteníamos en nuestras urbanizaciones Nogales y La Siesta.

Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 1.61% de las ganancias totales del Grupo UNESA correspondientes al primer trimestre del año 2018. Las utilidades de los Centros Comerciales representaron el 14.88% de sus ingresos durante el primer trimestre del año 2018, levemente más bajo que el trimestre anterior que representaron el 15.41% de los ingresos.

INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

| EXPLICACIÓN | 31/03/18 | 31/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Ventas de Viviendas | 27,541,676 | 19,780,875 | 29,967,724 | 19,819,717 |
| Ventas de Restaurantes | 4,215,860 | 4,137,204 | 4,067,809 | 3,987,384 |
| Alquiler y Venta de Equipos | 958,466 | 1,703,005 | 1,491,138 | 1,649,699 |
| Servicios de Hoteles | 2,375,558 | 1,784,289 | 1,836,700 | 1,746,313 |
| Alquiler de Locales Comerciales | 780,715 | 902,216 | 827,250 | 709,947 |
| Alquiler de Zona Procesadora | 439,045 | 440,866 | 441,091 | 493,902 |
| Intereses en Financiamientos | 603,255 | 599,901 | 551,261 | 548,786 |

UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTOS:

| EXPLICACIÓN | 31/03/18 | 31/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
|---------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| Viviendas | 6,365,252 | 2,902,614 | 7,624,148 | 4,297,058 |
| Restaurantes | (74,167) | 141,346 | 233,942 | 71,169 |
| Equipos | 24,502 | (292,049) | (50,800) | (331,381) |
| Hoteles | (326,834) | (1,105,500) | (650,612) | (818,937) |
| Locales Comerciales | 116,108 | 139,052 | 206,074 | 97,449 |
| Zona Procesadora | 276,094 | 262,415 | 279,949 | 321,647 |
| Financiamientos | 141,560 | 185,799 | 131,766 | 86,916 |

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 en 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, sobretudo 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 TRIMESTRAL

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

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA | 31/03/18 | 31/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Total de Ingresos | 37,209,287 | 28,958,700 | 39,267,197 | 29,013,262 |
| Ventas totales. | 35,101,077 | 27,426,299 | 37,374,529 | 27,220,713 |
| Margen operativo. | 19.44% | 12.11% | 20.89% | 15.1% |
| Gastos Generales y Administrativos. | 7,114,666 | 7,990,153 | 7,166,131 | 7,166,253 |
| Utilidad o pérdida neta antes de impuesto | 7,865,431 | 4,290,008 | 9,090,959 | 4,832,058 |
| Utilidad o pérdida neta | 7,232,841 | 3,508,868 | 8,203,271 | 4,380,650 |
| Acciones Emitidas (Tipo A+B) | 5,662,384 | 5,662,384 | 5,662,384 | 5,662,384 |
| Utilidad o Pérdida por Acción. | B/. 1.28 | B/. 0.63 | B/. 1.45 | B/. 0.77 |
| Depreciación y Amortización | 2,201,404 | 2,056,651 | 2,373,536 | 2,279,546 |
| BALANCE GENERAL | 31/03/18 | 31/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
| Activo Circulante | 146,616,536 | 144,448,044 | 137,918,643 | 131,742,452 |
| Activos Totales | 385,035,630 | 384,267,613 | 378,273,881 | 372,475,927 |
| Pasivo Circulante | 81,731,960 | 82,214,320 | 74,753,819 | 70,296,089 |
| Deuda a Largo Plazo | 58,563,837 | 61,828,384 | 63,530,014 | 67,034,262 |
| Capital Pagado | 26,987,732 | 26,987,732 | 26,987,732 | 26,987,732 |
| Utilidades Retenidas | 181,543,857 | 176,846,202 | 176,698,982 | 171,864,703 |
| Patrimonio Total | 244,739,833 | 240,224,909 | 239,990,049 | 235,155,770 |
| RAZONES FINANCIERAS | 31/03/18 | 30/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
| Dividendo/ Acción. | B/. 0.45 | B/. 0.60 | B/. 0.60 | B/. 0.45 |
| Deuda total/ Patrimonio. | 0.57 | 0.60 | 0.58 | 0.58 |
| Capital de Trabajo. | 64,884,576 | 62,233,724 | 63,164,824 | 61,446,363 |
| INDICE DE LIQUIDEZ | 31/03/18 | 30/12/17 | 30/09/17 | 30/06/17 |
| Activo Circulante/ Pasivo Circulante. | 1.79 | 1.76 | 1.84 | 1.87 |
| Utilidad Operativa/ Gastos Financieros. | 11.11 | 8.95 | 10.45 | 9.16 |

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

A

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.

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

Según la ley 8 de 8 de mayo de 2012 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000

se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público y solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

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

III PARTE INFORMES FINANCIEROS

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

IV PARTE INFORMES FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica.

V PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

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

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

A

**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

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Guillermo E. Quijano Jr.', is written over the printed name and title.

**Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente**

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo de 2018

(Estados Financieros No Auditados)

M

CKG

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe del Contador Público Autorizado

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

Anexo

| | |
|---|---|
| Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera..... | 1 |
| Anexo de consolidación – información sobre los resultados..... | 2 |

11

AKA

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los estados financieros interinos consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") al 31 de marzo de 2018, que comprenden el estado consolidado de situación financiera y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Basados en nuestra revisión, los estados financieros interinos consolidados al 31 de marzo de 2018, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras.


Roberto Kao M.
C.P.A. 1550

4

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

| <u>Activo</u> | <u>Nota</u> | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|--|-------------|---------------------------|---------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 5,6 | 6,861,327 | 8,306,121 |
| Depósitos a plazo fijo | 5,6 | 13,250,233 | 12,970,006 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Clientes | 27 | 12,708,601 | 14,683,166 |
| Hipotecas | 27 | 6,420,812 | 6,255,319 |
| Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.8,470,899 (2017: B/.8,209,974) | 27 | 6,985,862 | 6,645,014 |
| Alquileres | | 374,063 | 494,598 |
| Partes relacionadas | 5 | 443,661 | 371,490 |
| Varias | | 1,819,328 | 1,355,402 |
| | | <u>28,752,327</u> | <u>29,804,989</u> |
| Menos reserva para cuentas incobrables | 27 | <u>(1,094,360)</u> | <u>(1,049,359)</u> |
| Cuentas por cobrar, neto | | <u>27,657,967</u> | <u>28,755,630</u> |
| Inventarios: | | | |
| Unidades de viviendas terminadas | 18 | 17,898,284 | 19,280,344 |
| Costos de construcción en proceso | 7 | 82,610,143 | 77,372,333 |
| Terrenos | 15,16 | 3,890,574 | 3,882,938 |
| Materiales, equipos y respuestos | | 2,988,177 | 3,567,205 |
| Viveres y bebidas | | 229,064 | 213,382 |
| Otros | | 399,023 | 388,109 |
| Total de inventarios | | <u>108,015,265</u> | <u>104,704,311</u> |
| Inversión en bonos y acciones | 5,8 | 52,168,307 | 52,522,176 |
| Inversión en asociada | 9 | 2,120,508 | 2,155,920 |
| Propiedades de inversión, neto | 10 | 114,512,349 | 115,024,659 |
| Equipos en arrendamiento, neto | 11,19 | 2,301,315 | 2,611,559 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto | 12,15,16 | 50,104,437 | 50,435,326 |
| Franquicias, neto de amortización acumulada | 13 | 154,077 | 159,595 |
| Otros activos | 14 | 7,889,845 | 6,622,310 |
| Total de activos | | <u><u>385,035,630</u></u> | <u><u>384,267,613</u></u> |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

| <u>Pasivo y Patrimonio</u> | <u>Nota</u> | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|---|-------------|---------------------------|---------------------------|
| Sobregiros bancarios | | 24,049 | 0 |
| Préstamos por pagar | 5,15 | 59,871,296 | 59,937,774 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Proveedores | 17 | 5,922,224 | 6,431,807 |
| Otras | 5 | 3,536,119 | 3,654,564 |
| Total de cuentas por pagar | | <u>9,458,343</u> | <u>10,086,371</u> |
| Gastos acumulados por pagar | | 3,497,522 | 3,118,018 |
| Ingresos diferidos | | 97,984 | 104,250 |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos | | 295,637 | 269,882 |
| Depósitos de clientes | 18 | 3,856,101 | 4,275,859 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 19 | 6,627,339 | 7,168,718 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | | 83,573 | 32,099 |
| Bonos por pagar: | | | |
| Valores emitidos | 5,16 | 56,698,423 | 59,289,191 |
| Menos costos de emisión | | (214,470) | (239,458) |
| Bonos por pagar, neto | | <u>56,483,953</u> | <u>59,049,733</u> |
| Total del pasivo | | <u>140,295,797</u> | <u>144,042,704</u> |
| Patrimonio de los accionistas: | | | |
| Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,136,137 | | 12,814,874 | 12,814,874 |
| Acciones comunes tipo "B" sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2018 y 2017 | | 14,172,858 | 14,172,858 |
| Acciones en tesorería, al costo | 21 | (653,801) | (653,801) |
| Utilidades capitalizadas por subsidiaria | | 687,193 | 687,193 |
| Ganancia no realizada sobre inversiones | 8 | 36,097,109 | 36,279,840 |
| Utilidades no distribuidas | | <u>181,543,857</u> | <u>176,846,202</u> |
| Total de patrimonio de la participación controladora | | 244,662,090 | 240,147,166 |
| Participación no controladora | | <u>77,743</u> | <u>77,743</u> |
| Total de patrimonio de los accionistas | | <u>244,739,833</u> | <u>240,224,909</u> |
| Compromisos y contingencias | 25 | | |
| Total de los pasivos y patrimonios | | <u><u>385,035,630</u></u> | <u><u>384,267,613</u></u> |

A

OK

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Ventas de bienes y servicios | 24 | 35,101,077 | 29,643,836 |
| Ingresos por alquiler | 24 | 1,218,075 | 1,222,638 |
| Intereses ganados en financiamiento | 24 | 555,114 | 468,398 |
| Total de ingresos | | <u>36,874,266</u> | <u>31,334,872</u> |
| Costo de las ventas | 24 | 22,126,498 | 17,537,940 |
| Costo de alquiler | 24 | 460,174 | 425,024 |
| Costos de actividades de financiamiento | 24 | 367,783 | 320,533 |
| Total de costos | | <u>22,954,455</u> | <u>18,283,497</u> |
| Ganancia bruta en ventas | | <u>13,919,811</u> | <u>13,051,375</u> |
| Otros ingresos (egresos) operacionales | 22 | 335,021 | 812,245 |
| Resultados de las actividades de operación | | <u>335,021</u> | <u>812,245</u> |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | 5,20,21 | 6,286,709 | 6,253,295 |
| Resultados de las actividades | | <u>7,968,123</u> | <u>7,610,325</u> |
| Costos de financiamiento, neto: | | | |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo | | 87,716 | 79,874 |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios | 5 | (257,990) | (203,843) |
| Intereses pagados sobre bonos | 5,16 | (373,778) | (412,783) |
| Amortización de costos de emisión de bonos | | (85,532) | (37,542) |
| Dividendos ganados | 5 | 562,304 | 508,758 |
| Costos financieros, neto | | <u>(67,280)</u> | <u>(65,536)</u> |
| Participación patrimonial en asociadas | 9 | (35,412) | (3,319) |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | <u>7,865,431</u> | <u>7,541,470</u> |
| Impuesto sobre la renta, estimado | 23 | <u>632,590</u> | <u>554,296</u> |
| Utilidad neta | | <u>7,232,841</u> | <u>6,987,174</u> |
| Atribuible a : | | | |
| Accionistas de la controladora | | 7,232,841 | 6,985,040 |
| Interés minoritario | | 0 | 2,134 |
| Total de utilidades del periodo | | <u>7,232,841</u> | <u>6,987,174</u> |
| Utilidad neta por acción | 29 | <u>1.29</u> | <u>1.25</u> |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

| Nota | Atribuible a la participación de la controladora | | | | | | Total | Interés minoritario | Total de patrimonio |
|---|--|-------------------------|-----------------------|--------------------------|---|----------------------------|--------------------|---------------------|---------------------|
| | Acciones comunes Tipo A | Acciones comunes Tipo B | Acciones en tesorería | Utilidades capitalizadas | Ganancia no realizada sobre inversiones | Utilidades no distribuidas | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2017 | 12,814,874 | 14,172,858 | (741,441) | 687,193 | 36,279,840 | 164,999,594 | 228,212,918 | 75,594 | 228,288,512 |
| Utilidades integrales del periodo | | | | | | | | | |
| Utilidad neta - 2017 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,985,040 | 6,985,040 | 2,134 | 6,987,174 |
| Total de utilidades integrales del periodo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,985,040 | 6,985,040 | 2,134 | 6,987,174 |
| Contribuciones y distribuciones a los accionistas | | | | | | | | | |
| Dividendos declarados 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (1,968,998) | (1,968,998) | 0 | (1,968,998) |
| Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (1,968,998) | (1,968,998) | 0 | (1,968,998) |
| Saldo al 31 de marzo de 2017 | <u>12,814,874</u> | <u>14,172,858</u> | <u>(741,441)</u> | <u>687,193</u> | <u>36,279,840</u> | <u>170,015,636</u> | <u>233,228,960</u> | <u>77,728</u> | <u>233,306,688</u> |
| Saldo al 1 de enero de 2018 | 12,814,874 | 14,172,858 | (653,801) | 687,193 | 36,279,840 | 176,846,202 | 240,147,166 | 77,743 | 240,224,909 |
| Utilidades integrales del periodo | | | | | | | | | |
| Utilidad neta - 2018 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7,232,841 | 7,232,841 | 0 | 7,232,841 |
| Total de utilidades integrales del periodo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7,232,841 | 7,232,841 | 0 | 7,232,841 |
| Contribuciones y distribuciones a los accionistas | | | | | | | | | |
| Disminución por venta de acciones | 0 | 0 | 0 | 0 | (182,731) | 0 | (182,731) | 0 | (182,731) |
| Dividendos declarados 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (2,535,186) | (2,535,186) | 0 | (2,535,186) |
| Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas | 0 | 0 | 0 | 0 | (182,731) | (2,535,186) | (2,717,917) | 0 | (2,717,917) |
| Saldo al 31 de marzo de 2018 | <u>12,814,874</u> | <u>14,172,858</u> | <u>(653,801)</u> | <u>687,193</u> | <u>36,097,109</u> | <u>181,543,857</u> | <u>244,662,090</u> | <u>77,743</u> | <u>244,739,833</u> |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en Balboas)

| | 2018 | 2017 |
|--|--------------------|---------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | |
| Utilidad | 7,232,841 | 6,987,174 |
| Ajustes por: | | |
| Provisión para préstamos incobrables | 27 50,360 | 56,147 |
| Provisión para obsolescencia de inventario | 46,444 | 24,000 |
| Depreciación | 10,11,12 2,195,886 | 2,308,213 |
| Amortización de franquicia | 13 5,518 | 5,352 |
| Amortización de costos de emisión de bonos | 85,532 | 37,542 |
| Costos financieros, netos | 544,052 | 536,752 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | 632,590 | 554,296 |
| Superávit por revaluación de acciones | (182,731) | 0 |
| Dividendos ganados | (562,304) | (508,758) |
| Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo | (104,638) | (46,303) |
| Ganancia en inversiones, neto | (262,435) | (9,195) |
| Participación en resultado de asociadas | 35,412 | 3,319 |
| | <u>9,716,527</u> | <u>9,948,539</u> |
| Cambio en cuentas por cobrar | 1,625,815 | 6,231,362 |
| Cambio neto en préstamos personales e hipotecas | (506,341) | (343,961) |
| Cambio en inventarios | (2,681,660) | (654,079) |
| Cambio en otros activos y franquicias | (1,267,535) | (1,132,862) |
| Cambio en cuentas por pagar | (628,028) | (636,679) |
| Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar | 410,255 | 615,768 |
| Cambios en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes | (426,024) | (589,852) |
| Efectivo generado por las actividades de operación | <u>6,243,009</u> | <u>13,438,236</u> |
| Impuesto sobre la renta pagado | (611,867) | (628,174) |
| Intereses pagados | (1,615,373) | (1,810,105) |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación | <u>4,015,769</u> | <u>10,999,957</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | |
| Intereses recibidos | 87,716 | 79,874 |
| Dividendos recibidos | 562,304 | 508,758 |
| Cambio en depósitos a plazo fijo | (280,227) | (3,983,542) |
| Adquisición de propiedades de inversión | 10 0 | (30,722) |
| Adquisición de equipo en arrendamiento | 11 (45,431) | 0 |
| Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo | 12 (677,057) | (1,074,905) |
| Producto de la venta de equipo en arrendamiento | 1,950 | 57,155 |
| Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo | 116,355 | 0 |
| Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos | 616,304 | 18,559 |
| Cambios en cuentas con partes relacionadas | (72,171) | (6,503) |
| Efectivo neto usado en las actividades de inversión | <u>309,743</u> | <u>(4,431,326)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | |
| Abonos a obligaciones bancarias | (8,160,844) | (7,288,928) |
| Producto de obligaciones bancarias | 7,577,036 | 3,782,128 |
| Pagos de costos de emisión de bonos | (60,544) | (25,913) |
| Bonos redimidos | (2,590,768) | (7,299,654) |
| Dividendos pagados | 28 (2,535,186) | (1,968,998) |
| Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento | <u>(5,770,306)</u> | <u>(12,801,365)</u> |
| (Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo | <u>(1,444,794)</u> | <u>(6,232,734)</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | 8,306,121 | 22,088,408 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | <u>6 6,861,327</u> | <u>15,855,674</u> |

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA) (la "Compañía"), es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, además de llevar a cabo inversiones en la industria del entretenimiento – restaurantes y hotelería; alquiler y venta de equipos pesados y construcción y financiamiento e inversión en bienes inmuebles para alquiler. Sus actividades se desarrollan a través de un grupo de sociedades anónimas constituidas en subsidiarias y asociadas. Los estados financieros consolidados comprenden a Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias (colectivamente llamadas el "Grupo") y sus intereses en empresas asociadas.

Grupo de compañías subsidiarias

Los estados financieros consolidados incluyen las siguientes subsidiarias operativas, incorporadas en la República de Panamá, poseídas en un 100% por Unión Nacional de Empresas, S. A., con excepción de la subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp. la cual es poseída en aproximadamente un 99%.

- Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
- Inmobiliaria Sucasa, S. A.
- Subsidiarias no operativas
- Constructora San Lorenzo, S. A.
- Distribuidores Consolidados, S. A.
- Constructora Corona, S. A.
- Inversiones Sucasa, S. A.
- Vacation Panama Tours, S. A.
- Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.
- Servicios Generales Sucasa, S. A.
- Rosa Panamá Caribe, S. A.
- Equipos Coamco, S. A.
- Caribbean Franchise Development Corp.

Las subsidiarias no operativas cuyas cifras contables se incluyen en los estados financieros consolidados, son las siguientes:

- Maquinarias del Caribe, S. A.
- Constructora Mediterráneo, S. A.
- Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

La nota 3 incluye detalles de las políticas contables del Grupo.

(b) Base de presentación

El Grupo presenta todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez. El Grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo (ver nota 4).

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

| <u>Segmento</u> | <u>Ciclo de operación</u> |
|---------------------|---------------------------|
| Vivienda | 12 meses |
| Hoteles | 12 meses |
| Restaurante | 12 meses |
| Financiera | 12 meses |
| Locales comerciales | 12 meses |
| Equipos | 12 meses |
| Zona procesadora | 12 meses |
| Otras operaciones | 12 meses |

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que hasta el 31 de diciembre de 2010 estuvieron mantenidas a sus valores razonables (véase nota 8).

(d) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Grupo. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(e) Uso de estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Notas a los estados financieros consolidados

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos y los supuestos e incertidumbre en las estimaciones se relacionan con lo siguiente:

A. Juicios

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados, se describe en las siguientes notas:

- Nota 19 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por el año a terminar el 31 de diciembre de 2018, se incluye en la siguientes notas:

- Nota 12 – vida útil de los inmuebles, mobiliarios y equipos.
- Nota 27 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.

(f) Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye a los Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente los datos de entradas no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en los datos de entrada usados en las técnicas de valorización, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- Nivel 2: datos de entrada diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (datos de entrada no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Grupo reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

La siguiente nota incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir valores razonables:

- Nota 10, propiedades de inversión.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

A continuación se incluye un índice de las políticas contables más importantes, cuyo detalle está disponible en las páginas siguientes:

| | |
|---|----|
| a. Base de consolidación | 16 |
| b. Instrumentos financieros | 16 |
| c. Efectivo y equivalentes de efectivo | 18 |
| d. Préstamos y partidas por cobrar | 18 |
| e. Cuentas por pagar | 18 |
| f. Depósitos recibidos de clientes | 18 |
| g. Capital en acciones | 18 |
| h. Inmuebles, mobiliarios y equipos | 19 |
| i. Propiedades de inversión | 20 |
| j. Activo intangible | 20 |
| k. Deterioro del valor | 20 |
| l. Inventarios | 22 |
| m. Bonos por pagar | 22 |
| n. Provisiones | 22 |
| o. Dividendos | 22 |
| p. Reconocimiento de ingresos | 22 |
| q. Gastos | 23 |
| r. Impuesto sobre la renta | 24 |
| s. Información de segmento | 25 |
| t. Utilidad neta por acción | 25 |
| u. Fondo de cesantía y prima de antigüedad | 25 |
| v. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes | 26 |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se comienza el control hasta la fecha de término de éste.

(ii) Participación no controladora

La participación no controladora se mide inicialmente por la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida a la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación del Grupo en una subsidiaria que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

(iii) Inversiones contabilizadas bajo el método de la participación

La participación del Grupo en la inversión contabilizada bajo el método de participación incluye la participación en asociada.

Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación.

La participación en asociada se contabiliza usando el método de la participación, inicialmente se reconocen al costo, que incluye costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo en los resultados y de la inversión contabilizada bajo el método de participación, hasta la fecha en que la influencia significativa cesan.

(iv) Transacciones eliminadas en la consolidación

Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo, y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de la participación son eliminadas de la inversión en proporción a la participación del Grupo en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero solo en la medida que no haya evidencia de deterioro.

(b) *Instrumentos financieros*

El Grupo clasifica los activos financieros no derivados en la siguientes categorías: activos financieros a valor razonable, activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar, y activos financieros disponibles para la venta.

El Grupo clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros.

Notas a los estados financieros consolidados

(i) **Activos financieros y pasivos financieros no derivados - Reconocimiento y baja en cuentas**

El Grupo reconoce inicialmente los préstamos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y los pasivos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de contratación cuando la entidad se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sean creadas o retenidas por el Grupo es reconocida como un activo o pasivo por separado.

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado consolidado de situación financiera su importe neto, cuando y solo cuando el Grupo tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

(ii) **Activos financieros no derivados - medición**

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de la transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo (véase nota 8).

Valores disponibles para la venta

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio de moneda o los precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable cuando su medición es fiable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado consolidado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva para valor razonable hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado consolidado de utilidades integrales se incluye en el estado consolidado de resultados. Véase nota 8.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no pueda ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo y/o a su último valor razonable.

Otros

Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

Los pasivos financieros no derivados se reconocen inicialmente al valor razonable menos los costos de transacción directamente atribuibles. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos son medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

En el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden los saldos en caja, las cuentas bancarias corrientes y los depósitos a plazo fijo con vencimientos a tres (3) meses o menos desde la fecha de adquisición, que están sujetos a riesgos insignificantes de cambios en su valor razonable. Del efectivo disponible, se excluyen los depósitos a plazo fijo con restricciones relacionadas con la garantía de obligaciones.

Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y son parte integral de la administración de efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

(d) *Préstamos y partidas por cobrar*

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas a su costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

(f) *Depósitos recibidos de clientes*

Los depósitos recibidos de clientes corresponden a depósitos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.

(g) *Capital en acciones*

El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto.

Cuando el capital en acciones reconocido como patrimonio es recomprado, el valor pagado se reconoce como una deducción del patrimonio. Las acciones recompradas son clasificadas como acciones en tesorería y son presentadas como una deducción del total del patrimonio.

Notas a los estados financieros consolidados

(h) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos son medidos al costo menos la depreciación, amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

Si partes significativas de un elemento de inmuebles, mobiliarios y equipos tienen una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, mobiliarios y equipos.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, mobiliarios y equipos se reconocen en el estado consolidado de resultados.

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

Los arrendamientos cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todos los riesgos y los beneficios inherentes a la propiedad del activo son clasificados como arrendamientos financieros. Los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros son registrados por una cantidad igual al menor entre su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos futuros por arrendamiento al inicio del arrendamiento, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro.

(iii) Desembolsos posteriores

Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para reducir al costo de los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconoce en el estado consolidado de resultados. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles a menos que exista certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento. Los terrenos no se deprecian.

Las vidas útiles estimadas de los inmuebles, mobiliarios y equipos para el período actual y los comparativos son como sigue:

| | |
|--------------------------------------|-------------|
| Edificios | 40 años |
| Equipos | 7 y 10 años |
| Mobiliarios y equipos de restaurante | 5 y 10 años |
| Mobiliarios y otros | 5 y 10 años |

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de presentación y se ajustarán si es necesario.

Notas a los estados financieros consolidados

(v) *Construcción en proceso*

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a las construcciones en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se haya terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los inmuebles, mobiliarios y equipos relacionados.

(i) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener ingresos por arrendamientos, apreciaciones de capital o ambas, y no para la venta en el curso ordinario de las operaciones, o uso en la producción o suministro de bienes o servicios para propósitos administrativos.

Las propiedades de inversión consisten en locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas. El Grupo utiliza el modelo de costo.

La pérdida o ganancia derivada de la disposición de propiedades de inversión (calculada como la diferencia entre la utilidad neta de la disposición y el importe en libros del elemento) se reconoce en resultados.

(j) *Activo intangible*

El activo intangible que consiste de franquicias con vidas útiles definidas, se encuentra registrado al costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro. La amortización es cargada a las operaciones en línea recta basada en la vida estimada del activo, la cual se ha establecido en 15 años a partir de su utilización.

(k) *Deterioro del valor*

(i) *Activos financieros no derivados*

Los activos financieros no clasificados a valor razonable con cambios en resultados, incluyendo una participación en una inversión contabilizada bajo el método de la participación, son evaluados en cada fecha de presentación para determinar si existe evidencia objetiva del deterioro del valor.

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un deudor;
- Reestructuración de un monto adeudado al Grupo con términos que el Grupo no consideraría en otras circunstancias;
- Indicios que un deudor o emisor se declarara en bancarrota;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios o emisores;
- Desaparición de un mercado activo para un instrumento debido a dificultades financieras; o,
- Datos observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

Notas a los estados financieros consolidados

Activos financieros medidos a costo amortizado

El Grupo considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado a nivel de un activo específico. Todos los activos individualmente significativos son evaluados individualmente por deterioro específico. Los que no se encuentran deteriorados son evaluados por deterioro colectivo que ha sido incurrido pero no identificados aún. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo ajustados a los activos con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, el Grupo utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Las pérdidas son reconocidas en el estado consolidado de resultados y se reflejan en una cuenta de provisión. Cuando el Grupo considera que no existen posibilidades realistas de recuperar el activo, los importes involucrados, son descargados. Si posteriormente el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser relacionada objetivamente con un hecho ocurrido después de que se reconoció el deterioro, la pérdida por deterioro previamente reconocida se reversa a través del estado consolidado de resultados.

(ii) **Activos no financieros**

Los valores según libros de los activos no financieros del Grupo (excluyendo los inventarios), son revisados a la fecha de reporte, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el importe recuperable del activo es estimado.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el menor grupo de activos que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

El importe recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor de uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor de uso se basa en el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados usando una tasa de interés de descuento antes de impuesto que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos que puede tener del activo o su unidad generadora de efectivo. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado consolidado de resultados.

Notas a los estados financieros consolidados

(l) *Inventarios*

Los inventarios se encuentran medidos a su costo o valor neto de realización, el menor y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

| <u>Inventario</u> | <u>Métodos</u> |
|------------------------------------|--|
| - Unidades de viviendas terminadas | -Costos identificados de construcción y terrenos |
| - Costo de construcción en proceso | -Costos identificados de construcción en proceso |
| - Terrenos | -Costos de adquisición |
| - Materiales, equipos y repuestos | -Costos primeras entradas, primeras salidas |
| - Otros | -Costo promedio ponderado |

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta.

(m) *Bonos por pagar*

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el período del financiamiento.

(n) *Provisiones*

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

(o) *Dividendos*

Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(p) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

El Grupo reconoce como ingresos, la venta de las unidades de viviendas sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial.
- Entrega de la unidad de vivienda.

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra-venta.
- Abono o cancelación.

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

Los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contraprestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

La oportunidad de la transferencia de los riesgos y ventajas varía dependiendo de los términos individuales del acuerdo de venta.

Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.

(v) Ingreso por intereses de la financiera

Los intereses y comisiones descontados no ganados se acreditan a resultados durante la vida de los préstamos bajo el método de tasa de interés efectiva.

(q) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la compra de terrenos o para la construcción son capitalizados como un componente de los inventarios de terrenos, o costos de construcción en proceso, durante la etapa de urbanización. La capitalización finaliza cuando los terrenos bajo desarrollo están disponibles para la venta. Los otros intereses son reconocidos como gastos financieros cuando se incurren.

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento. Los incentivos recibidos por arrendamientos son reconocidos como parte integral del gasto de arrendamiento durante el término de vigencia del mismo.

Notas a los estados financieros consolidados

El componente de gasto de intereses de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en los resultados utilizando el método de interés efectivo.

(r) *Impuesto sobre la renta*

El gasto por impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

(i) *Impuesto corriente*

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. El importe del impuesto corriente por pagar o por cobrar corresponde a la mejor estimación del importe fiscal que se espera pagar o recibir y que refleja la incertidumbre relacionada con los impuestos a las ganancias, si existe alguna. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de presentación. El impuesto corriente también incluye cualquier impuesto surgido de dividendos.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si se cumplen ciertos criterios.

(ii) *Impuesto diferido*

El impuesto diferido es reconocido por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos, para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos fiscales.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias fiscales futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Las ganancias fiscales futuras se determinan con base a los planes de negocios para las subsidiarias individuales del Grupo y la reversión de las diferencias temporarias. Si el importe de las diferencias temporarias imponibles es insuficiente para reconocer un activo por impuesto diferido en su totalidad, se consideran las ganancias imponibles futuras, ajustadas por las reversiones de las diferencias temporarias existentes, con base en los planes de negocios para las subsidiarias individuales del Grupo. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

En cada fecha de presentación, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

Notas a los estados financieros consolidados

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de presentación.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que el Grupo espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan sólo si se cumple ciertos criterios.

(s) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 24).

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(t) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(u) *Fondo de cesantía y prima de antigüedad*

De acuerdo con la legislación laboral vigente, a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa de terminación, el trabajador tendrá derecho a recibir de su empleador una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,411,564 (Diciembre 2017: B/.1,425,993), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Notas a los estados financieros consolidados

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.2,042,768 (Diciembre 2017: B/.1,978,896) para estos propósitos.

(v) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes*

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los periodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2018 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes nuevas normas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de estos estados financieros.

A. NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 *Instrumentos Financieros* establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras.

Esta norma reemplaza la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimientos y Medición*.

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

i. Clasificación y medición – Activos financieros

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de inversiones mantenidas hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y

Notas a los estados financieros consolidados

2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no se encuentra clasificado como VRCR:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al coleccionar (cobrar) flujos de efectivo contractuales y al vender activos financieros; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Bajo la NIIF 9, los derivados incluidos en los contratos en los que el anfitrión es un activo financiero en el ámbito de la norma nunca se bifurcan. En su lugar, el instrumento financiero híbrido en su conjunto se evalúa para su clasificación.

El Grupo no ha realizado la evaluación de los nuevos requisitos de clasificación y sus efectos si fueran aplicados a 31 de marzo de 2018.

ii. Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza al modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 con un modelo de "pérdida de crédito esperada" (ECL) con una proyección hacia el futuro. Esto requerirá un juicio considerable sobre cómo los cambios en los factores económicos afectan a las ECL, que se determinarán sobre una base ponderada por probabilidad.

El nuevo modelo de deterioro se aplicará a los activos financieros medidos al costo amortizado o FVOCI, excepto para las inversiones en instrumentos de patrimonio.

Conforme a la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se medirán en cualquiera de las siguientes bases:

- ECL de 12 meses: son ECLs que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del reporte; y
- ECL de por vida: son ECLs que resultan de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada del activo financiero.

La medición ECL de por vida se aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero en la fecha de reporte ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y si la medición ECL de 12 meses se aplica si no existe tal incremento. Una entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un bajo riesgo de crédito en la fecha de reporte, sin embargo, la medición ECL de por vida siempre se aplica para cuentas por cobrar y activos contractuales sin un componente financiero significativo.

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo no ha realizado la evaluación de si es probable que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles para los instrumentos bajo la nueva metodología de pérdidas esperadas de NIIF 9.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

El Grupo no ha designado ningún pasivo a VRCCR y no tiene intención de hacerlo. El Grupo no ha realizado la evaluación para conocer si existe algún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 1 de enero de 2018.

iv. Contabilidad de coberturas

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. Actualmente el Grupo no mantiene instrumentos de cobertura.

v. Información a revelar

La NIIF 9 requerirá nuevas revelaciones ampliadas, en particular respecto de la contabilidad de cobertura, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. El Grupo no ha realizado un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y si debe implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos, antes de la emisión del primer estado financiero.

vi. Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente. El Grupo no ha evaluado si se generarán cambios en sus políticas contables derivados de la adopción de la NIIF 9.

Notas a los estados financieros consolidados

B. NIIF 15 *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuando se reconocen y en que monto. Reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo las Normas NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

i. Venta de Bienes

El Grupo efectúa la venta de unidades de viviendas, de terreno y de lotes comerciales.

Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtenga el control de los bienes.

ii. Prestación de servicios

El Grupo efectúa la prestación de servicios relacionados con hotelería y restaurantes.

Bajo la NIIF 15, la contraprestación de servicios será distribuida a todos los servicios con base en sus precios de venta independientes. Los precios de venta independientes será determinados con base en los precios de lista en los que la Compañía vende los servicios en transacciones separadas.

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

iii. Transición

El Grupo planea adoptar la Norma NIIF 15 usando el método del efecto acumulado, reconociendo el efecto de la aplicación de esta norma, si hubiere, en la fecha de aplicación inicial (es decir, 1 de enero de 2018). Producto de lo anterior, el Grupo no aplicará los requerimientos de la Norma NIIF 15 al periodo comparativo presentado.

C. NIIF 16 *Arrendamientos*

La Norma NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamiento existentes incluyendo la NIC 17 *Arrendamientos*, la CINIIF 4 *Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento*, las SIC-15 *Arrendamientos Operativos – Incentivos* y las SIC 27 *Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento*.

La Norma es efectiva para los periodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la Norma NIIF 15 en la fecha de aplicación inicial de la Norma NIIF 16 o antes de esa fecha.

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; ni ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles que puedan afectarse en relación a la adopción de esta nueva norma.

D. Otras normas

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros del Grupo.

- *Mejoras Anuales a las NIIF ciclo 2014-2016 – Modificaciones a la NIIF 1 y NIC 28.*
- *Clasificación y Medición de Transacciones con Pago Basado en Acciones (Modificaciones a la NIIF 2).*
- *Transferencias de Propiedades de Inversión (Modificaciones a la NIC 40).*
- *Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto (Modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28).*
- *CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas.*
- *CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias.*

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Presentación de activos y pasivos

A continuación se presentan los activos y pasivos ordenados atendiendo su liquidez.

Dentro del ciclo normal de operación de 12 meses sobre el cual se informa:

| | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|--|--|--|
| Activos corrientes | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 6,861,327 | 8,306,121 |
| Depósitos a plazo fijo | 13,250,233 | 12,970,006 |
| Cuentas por cobrar clientes | 12,708,601 | 14,683,166 |
| Cuentas por cobrar hipotecas | 652,266 | 849,802 |
| Cuentas por cobrar personales | 1,657,981 | 1,955,355 |
| Cuentas por cobrar alquileres | 374,063 | 494,598 |
| Cuentas por cobrar relacionadas | 443,661 | 371,490 |
| Cuentas por cobrar varias | 1,819,328 | 1,355,402 |
| Menos: reservas para cuentas incobrables | (1,094,360) | (1,049,359) |
| Unidades de viviendas terminadas | 17,898,284 | 19,280,344 |
| Costos de construcción en proceso | 82,610,143 | 77,372,333 |
| Terrenos | 3,890,574 | 3,882,938 |
| Materiales, equipos y respuestos | 2,988,177 | 3,567,205 |
| Inventario de víveres y bebidas | 229,064 | 213,382 |
| Otros inventarios | 399,023 | 388,109 |
| Otros activos | 1,928,171 | 1,928,171 |
| Pasivos corrientes | | |
| Sobregiro bancarios | 24,049 | 0 |
| Préstamos por pagar | 48,958,269 | 48,613,591 |
| Valores emitidos por pagar | 11,521,455 | 11,689,674 |
| Menos costos de emisión | (214,470) | (239,458) |
| Cuentas por pagar proveedores | 5,922,224 | 6,431,807 |
| Otras cuentas por pagar | 3,536,119 | 3,654,564 |
| Gastos acumulados por pagar | 3,497,522 | 3,118,018 |
| Ingresos diferidos | 97,984 | 104,250 |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos | 295,637 | 269,882 |
| Depósitos de clientes | 3,856,101 | 4,275,859 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 4,153,497 | 4,264,034 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 83,573 | 32,099 |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

| | | |
|---|-------------|-------------|
| Activos no corrientes | | |
| Cuentas por cobrar hipotecas | 10,094,564 | 9,638,769 |
| Cuentas por cobrar personales | 1,001,863 | 456,407 |
| Inversión en bonos y acciones | 52,168,307 | 52,522,176 |
| Inversiones en asociadas | 2,120,508 | 2,155,920 |
| Propiedades de inversión, neto | 114,512,349 | 115,024,659 |
| Equipos en arrendamiento, neto | 2,301,315 | 2,611,559 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto | 50,104,437 | 50,435,326 |
| Franquicia, neto de amortización | 154,077 | 159,595 |
| Otros activos | 5,961,674 | 4,694,139 |
| Pasivos no corrientes | | |
| Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar | 10,913,027 | 11,324,183 |
| Valores emitidos por pagar | 45,176,968 | 47,599,517 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 2,473,842 | 2,904,684 |

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

| | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|--|--|--|
| Efectivo en banco: Banco General, S. A. | <u>1,219,422</u> | <u>2,182,543</u> |
| Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A. | <u>93,644</u> | <u>419,670</u> |
| Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A. | <u>1,985,536</u> | <u>1,980,654</u> |
| Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A. | <u>1,515,806</u> | <u>1,515,806</u> |
| Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A. | <u>3,646,857</u> | <u>3,636,587</u> |
| Cuentas por cobrar: | | |
| Agroganadera Río Caimito, S. A. | 217,986 | 169,507 |
| Guayacanes, S. A. | 222,973 | 199,407 |
| Otras | <u>2,702</u> | <u>2,576</u> |
| | <u>443,661</u> | <u>371,490</u> |
| Cuentas por pagar otras | <u>1,179</u> | <u>1,179</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Inversión en acciones:

| | | |
|---|-------------------|-------------------|
| Empresa General de Inversiones, S. A. | <u>40,701,388</u> | <u>40,701,388</u> |
| Banco Panamá, S. A. | <u>7,947,126</u> | <u>7,843,094</u> |
| Préstamos por pagar: Banco General, S. A. | <u>7,017,172</u> | <u>7,191,650</u> |

Marzo 31,
2018

Marzo 31,
2017

| | | |
|--|----------------|----------------|
| Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A. | <u>113,296</u> | <u>105,315</u> |
| Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A. | <u>532,249</u> | <u>469,631</u> |

Los saldos por cobrar son principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo estaba constituido de la siguiente manera:

| | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|---|--|--|
| Cuentas corrientes y efectivo en caja | 4,875,791 | 6,325,467 |
| Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses) | <u>1,985,536</u> | <u>1,980,654</u> |
| | <u>6,861,327</u> | <u>8,306,121</u> |

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición por B/.13,250,233 (Diciembre 2017: B/.12,970,006)

(7) Costos de Construcción en Proceso

Los costos de construcción en proceso por proyecto se presentan a continuación:

| <u>Proyectos</u> | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|-------------------------|--|--|
| Ciudad del Lago | 4,990,832 | 4,978,783 |
| Vistas del Lago | 14,149,868 | 14,821,676 |
| Lago Emperador | 8,907,969 | 8,449,311 |
| Mallorca Park | 1,575,024 | 1,574,964 |
| Mallorca Park Village | 507,171 | 463,407 |

JKG A

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

| | | |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Colinas del lago | 0 | 22,762 |
| Mirador del Lago | 3,154,903 | 2,364,268 |
| Quintas del Pacífico | 566,749 | 656,196 |
| Castilla Real | 1,139,669 | 1,135,443 |
| Palo Alto | 87,626 | 92,751 |
| Altos de Santa Rita | 689,389 | 676,606 |
| Santa Sofía | 22,418,982 | 14,753,759 |
| Las Sábanas | 3,663,470 | 2,548,255 |
| Verdemar | 7,688,348 | 6,712,759 |
| Pradera Azul | 277,287 | 1,272,434 |
| Verona | 7,120,729 | 11,486,545 |
| Otros proyectos | <u>5,672,127</u> | <u>5,362,414</u> |
| | <u>82,610,143</u> | <u>77,372,333</u> |

(8) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

| | Marzo 31, 2018 | Diciembre 31, 2017 |
|---|---------------------------|-------------------------------|
| Valores disponibles para la venta | 52,015,097 | 52,351,929 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | <u>153,210</u> | <u>170,247</u> |
| | <u>52,168,307</u> | <u>52,522,176</u> |

Valores disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta consisten principalmente de acciones comunes de empresas locales. Hasta el 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de las acciones comunes fueron actualizadas y sus cambios se contabilizaron en la sección de patrimonio. En el año 2011, estas inversiones no tuvieron una negociación activa en el mercado, por lo que la Administración consideró mantener el último valor actualizado el cual no presenta evidencia de deterioro.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado. Estos valores consisten en Certificados de Participación Negociables con vencimientos hasta el año 2035.

| | Marzo 31, 2018 | Diciembre 31, 2017 |
|---|---------------------------|-------------------------------|
| Certificados de participación negociables | <u>153,210</u> | <u>170,247</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Inversión en Asociada

El Grupo mantiene una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. y utiliza el método de participación en el patrimonio correspondiente al 50% para registrar dicha inversión.

| | <u>Marzo 31,</u> <u>2018</u> | <u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u> |
|--|---------------------------------|-------------------------------------|
| <u>Inversión en asociada:</u> | | |
| Al inicio del año | 2,155,920 | 2,179,285 |
| Más participación acumulada en los resultados en la asociada | | |
| Pérdida neta de la asociada | <u>(35,412)</u> | <u>(23,365)</u> |
| Al final del año | <u>2,120,508</u> | <u>2,155,920</u> |

Efectivo el 31 de diciembre de 2007, la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. vendió algunas fincas de su propiedad a la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. Como resultado de esta transacción, el Grupo registra en sus libros el ingreso de la venta de los lotes en el período en que se ejecuta la venta.

(10) Propiedades de Inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

| | <u>Marzo 31, 2018</u> | | | <u>Diciembre 31, 2017</u> | | |
|-------------------------------|-----------------------|--|--------------------|---------------------------|--|--------------------|
| | <u>Terrenos</u> | <u>Galeras y locales comerciales</u> | <u>Total</u> | <u>Terrenos</u> | <u>Galeras y locales comerciales</u> | <u>Total</u> |
| Costo | | | | | | |
| Al inicio del año | 80,731,275 | 38,444,916 | 119,176,191 | 80,459,673 | 41,758,462 | 122,218,135 |
| Adiciones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | 0 | (47,391) | (47,391) |
| Reclasificación | <u>(291,550)</u> | <u>0</u> | <u>(291,550)</u> | <u>271,602</u> | <u>(3,266,155)</u> | <u>(2,994,553)</u> |
| Al final del año | <u>80,439,725</u> | <u>38,444,916</u> | <u>118,884,641</u> | <u>80,731,275</u> | <u>38,444,916</u> | <u>119,176,191</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 4,151,532 | 4,151,532 | 0 | 6,626,932 | 6,626,932 |
| Gasto del año | 0 | 220,760 | 220,760 | 0 | 871,248 | 871,248 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | 0 | (47,391) | (47,391) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(3,299,257)</u> | <u>(3,299,257)</u> |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>4,372,292</u> | <u>4,372,292</u> | <u>0</u> | <u>4,151,532</u> | <u>4,151,532</u> |
| Saldos netos | | | | | | |
| Al final del año | <u>80,439,725</u> | <u>34,072,624</u> | <u>114,512,349</u> | <u>80,731,275</u> | <u>34,293,384</u> | <u>115,024,659</u> |

Al 31 marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El valor razonable revelado de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores internos, los cuales proveen un valor razonable sobre la inversión del Grupo anualmente.

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2017, los valores razonables de los terrenos y las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.142,687,210.

| <u>Técnica de valoración</u> | <u>Datos de entrada no observables significativos</u> | <u>Interrelación entre los datos de entrada no observables claves y la medición del valor razonable</u> |
|--|--|---|
| Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente de los flujos de efectivo netos que serán generados por la propiedad considerando la tasa de crecimiento esperada de los canones de arrendamiento de arrendamiento y la tasa de ocupación. Los flujos de efectivo netos esperados se descuentan usando tasa de descuentos ajustadas por riesgo. | <ul style="list-style-type: none"> • Tasa de ocupación (2017 y 2016: entre 88 y 90%). • Períodos exentos: periodo de un mes en arrendamientos nuevos durante el año aproximadamente un 29% en 2017 (2016: 36%). • Tasa de descuento ajustadas por riesgo (2017 y 2016: 9.91%) | <p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La tasa de desocupación fuera mayor (menor); • Los períodos exentos fueran más cortos (más larga); • Las tasas de descuento a ajustadas por riesgo fueran menores (mayores) |

(11) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

| | <u>Marzo 31,</u> <u>2018</u> | <u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u> |
|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Costo | | |
| Al inicio del año | 15,404,844 | 17,872,091 |
| Adiciones | 45,431 | 306,444 |
| Ventas y descartes | (5,724) | (2,773,691) |
| Reclasificación | 0 | 0 |
| Al final del año | <u>15,444,551</u> | <u>15,404,844</u> |
| Depreciación acumulada | | |
| Al inicio del año | 12,793,285 | 13,885,963 |
| Gasto del año | 355,454 | 1,645,229 |
| Ventas y descartes | (5,503) | (2,737,907) |
| Al final del año | <u>13,143,236</u> | <u>12,793,285</u> |
| Saldo neto | <u>2,301,315</u> | <u>2,611,559</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el gasto de depreciación del equipo en arrendamiento fue cargado al rubro de costo de ventas en el estado consolidado de resultados.

(12) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto

Los inmuebles, mobiliarios y equipos se detallan de la siguiente manera:

| | <u>Terrenos</u> | <u>Edificios</u> | <u>Construcción en proceso</u> | <u>Equipos</u> | <u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u> | <u>Mobiliarios y otros</u> | <u>Total</u> |
|-------------------------------|------------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|---|--------------------------------|--------------------|
| Costo | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2017 | 9,267,537 | 42,092,343 | 343,095 | 34,862,423 | 10,405,294 | 6,209,342 | 103,180,034 |
| Adiciones | 0 | 237,476 | 3,020,000 | 2,010,944 | 208,168 | 212,149 | 5,688,737 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (2,473,238) | (14,366) | (26,590) | (2,514,194) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>(130,839)</u> | <u>(102,916)</u> | <u>0</u> | <u>(727)</u> | <u>(29,261)</u> | <u>(263,743)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2017 | <u>9,267,537</u> | <u>42,198,980</u> | <u>3,260,179</u> | <u>34,400,129</u> | <u>10,598,369</u> | <u>6,365,640</u> | <u>106,090,834</u> |
| Al 1 de enero de 2018 | 9,267,537 | 42,198,980 | 3,260,179 | 34,400,129 | 10,598,369 | 6,365,640 | 106,090,834 |
| Adiciones | 0 | 3,189 | 451,496 | 23,871 | 125,887 | 72,615 | 677,058 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (289,757) | 0 | (9,097) | (298,854) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>(1,405)</u> | <u>0</u> | <u>238,688</u> | <u>0</u> | <u>(298)</u> | <u>236,985</u> |
| Al 31 de marzo de 2018 | <u>9,267,537</u> | <u>42,200,764</u> | <u>3,711,675</u> | <u>34,372,931</u> | <u>10,724,256</u> | <u>6,428,860</u> | <u>106,706,023</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2017 | 0 | 12,302,353 | 0 | 26,198,942 | 7,903,518 | 5,248,143 | 51,652,956 |
| Gasto del año | 0 | 1,510,586 | 0 | 3,738,237 | 906,991 | 345,655 | 6,501,469 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (2,468,638) | (13,527) | (24,865) | (2,507,030) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>38,101</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(727)</u> | <u>(29,261)</u> | <u>8,113</u> |
| Al 31 de diciembre de 2017 | <u>0</u> | <u>13,851,040</u> | <u>0</u> | <u>27,468,541</u> | <u>8,796,255</u> | <u>5,539,672</u> | <u>55,655,508</u> |
| Al 1 de enero de 2018 | 0 | 13,851,040 | 0 | 27,468,541 | 8,796,255 | 5,539,672 | 55,655,508 |
| Gasto del año | 0 | 383,716 | 0 | 920,354 | 229,324 | 86,278 | 1,619,672 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (276,310) | 0 | (9,097) | (285,407) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>(5,502)</u> | <u>0</u> | <u>(413,897)</u> | <u>14,194</u> | <u>17,018</u> | <u>(388,187)</u> |
| Al 31 de marzo de 2018 | <u>0</u> | <u>14,229,254</u> | <u>0</u> | <u>27,698,688</u> | <u>9,039,773</u> | <u>5,633,871</u> | <u>56,601,586</u> |
| Valor neto en libros | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2017 | <u>9,267,537</u> | <u>29,789,990</u> | <u>343,095</u> | <u>8,663,481</u> | <u>2,501,776</u> | <u>961,199</u> | <u>51,527,078</u> |
| Al 31 de diciembre de 2017 | <u>9,267,537</u> | <u>28,347,940</u> | <u>3,260,179</u> | <u>6,931,588</u> | <u>1,802,114</u> | <u>825,968</u> | <u>50,435,326</u> |
| Al 1 de enero de 2018 | <u>9,267,537</u> | <u>28,347,940</u> | <u>3,260,179</u> | <u>6,931,588</u> | <u>1,802,114</u> | <u>825,968</u> | <u>50,435,326</u> |
| Al 31 de marzo de 2018 | <u>9,267,537</u> | <u>27,971,510</u> | <u>3,711,675</u> | <u>6,674,243</u> | <u>1,684,483</u> | <u>794,989</u> | <u>50,104,437</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2018, el gasto de depreciación por B/.1,619,672 (Diciembre 2017: B/.6,501,469), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.1,103,510 (Diciembre 2017: B/.3,580,163) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.xxx (Diciembre 2017: B/.2,921,306).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 15.

El Grupo reclasificó parte de sus inmuebles, mobiliarios y equipos al rubro de inventarios de equipos y equipo en arrendamientos.

(13) Franquicias, Neto

Los costos de las franquicias T.G.I. Friday's y Country Inn & Suites By Carlson, se presentan de la siguiente manera:

| | <u>Costo</u> | <u>Amortización acumulada</u> | <u>Valor neto en libros</u> |
|----------------------------------|----------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Saldo al 1 de enero de 2017 | 975,000 | (793,999) | 181,001 |
| Amortización | <u>0</u> | <u>(21,406)</u> | <u>(21,406)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2017 | 975,000 | (815,405) | 159,595 |
| Amortización | <u>0</u> | <u>(5,518)</u> | <u>(5,518)</u> |
| Saldo al 31 de marzo de 2018 | <u>975,000</u> | <u>(820,923)</u> | <u>154,077</u> |

(14) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

| | <u>Marzo 31, 2018</u> | <u>Diciembre 31, 2017</u> |
|---|-----------------------|---------------------------|
| Impuestos pagados por adelantado | 2,266,432 | 1,844,963 |
| Seguros y otros gastos pagados por adelantado | 2,804,576 | 1,928,171 |
| Depósitos en garantía | 776,069 | 870,280 |
| Crédito fiscal por intereses preferenciales | <u>2,042,768</u> | <u>1,978,896</u> |
| | <u>7,889,845</u> | <u>6,622,310</u> |

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(15) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se presentan de la siguiente manera:

| | <u>Marzo 31, 2018</u> | | | <u>Diciembre 31, 2017</u> | | |
|--|---------------------------------|----------------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------|
| | Vencimiento | | | Vencimiento | | |
| | Vencimiento <u>de un año</u> | de más de un <u>año</u> | <u>Total</u> | Vencimiento <u>de un año</u> | de más de un <u>año</u> | <u>Total</u> |
| Préstamos comerciales | | | | | | |
| Banco de América Central-Panamá | 12,570,000 | 0 | 12,570,000 | 15,420,000 | 0 | 15,420,000 |
| Banesco | 0 | 0 | 0 | 800,000 | 0 | 800,000 |
| Banco Nacional | 473,356 | 8,993,768 | 9,467,124 | 236,678 | 9,230,446 | 9,467,124 |
| Banco General, S. A. | 697,913 | 1,919,259 | 2,617,172 | 697,913 | 2,093,737 | 2,791,650 |
| Banistmo, S. A. | <u>12,078,000</u> | <u>0</u> | <u>12,078,000</u> | <u>8,278,000</u> | <u>0</u> | <u>8,278,000</u> |
| Total préstamos comerciales | <u>25,819,269</u> | <u>10,913,027</u> | <u>36,732,296</u> | <u>25,432,591</u> | <u>11,324,183</u> | <u>36,756,774</u> |
| Valores comerciales rotativos | | | | | | |
| VCNs públicos | 14,039,000 | 0 | 14,039,000 | 14,081,000 | 0 | 14,081,000 |
| Banco Aliado, S. A. | 700,000 | 0 | 700,000 | 700,000 | 0 | 700,000 |
| Towerbank | 1,000,000 | 0 | 1,000,000 | 1,000,000 | 0 | 1,000,000 |
| Banco General, S. A. | 4,400,000 | 0 | 4,400,000 | 4,400,000 | 0 | 4,400,000 |
| Banco de América Central-Panamá | <u>3,000,000</u> | <u>0</u> | <u>3,000,000</u> | <u>3,000,000</u> | <u>0</u> | <u>3,000,000</u> |
| Total valores comerciales rotativos | <u>23,139,000</u> | <u>0</u> | <u>23,139,000</u> | <u>23,181,000</u> | <u>0</u> | <u>23,181,000</u> |
| | <u>48,958,269</u> | <u>10,913,027</u> | <u>59,871,296</u> | <u>48,613,591</u> | <u>11,324,183</u> | <u>59,937,774</u> |

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito para capital de trabajo con plazo hasta de un año, cartas de crédito, financiamiento leasing y financiamiento a largo plazo para la compra de terrenos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en el año 2018 hasta 2020 (2017: 2017 hasta 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 3.75% hasta 5.23% (2017: Igual).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 5% (Diciembre 2017: Igual).

(16) Bonos por Pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006. Estas se describen de la siguiente manera:

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

| | Tasa de interés | Valor total autorizado | Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros | |
|--|--|------------------------|--|--------------------|
| | | | Marzo 31, 2018 | Diciembre 31, 2017 |
| <u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u> | | | | |
| Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años. | Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor | 45,000,000 | 20,472,414 | 20,872,414 |
| <u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> | | | | |
| Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años. | Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6% | 10,000,000 | 5,555,555 | 5,833,333 |
| <u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u> | | | | |
| Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años. | Fija o variable | 20,000,000 | 14,848,857 | 15,429,518 |
| <u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u> | | | | |
| Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años. | Libor tres meses + 2.50% | 40,000,000 | 5,685,225 | 6,497,400 |
| <u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u> | | | | |
| Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años. | Fija o variable Libor a tres meses + 2.75% | <u>12,000,000</u> | <u>10,136,372</u> | <u>10,656,526</u> |
| | | <u>127,000,000</u> | <u>56,698,423</u> | <u>59,289,191</u> |
| Desglose: Vencimientos a un año | | | 11,521,455 | 11,689,674 |
| Vencimientos a más de un año | | | <u>45,176,968</u> | <u>47,599,517</u> |
| | | | <u>56,698,423</u> | <u>59,289,191</u> |

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007 y CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2012

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (LatinClear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y se encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.

Notas a los estados financieros consolidados

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:

1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2010

(a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitido a su nombre en forma física e individual.

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

(b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán 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 de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

(17) Cuentas por Pagar a Proveedores

Las cuentas por pagar a proveedores por actividad se detallan de la siguiente manera:

| | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|--------------|--|--|
| Viviendas | 4,511,808 | 4,753,726 |
| Hotelería | 328,764 | 440,957 |
| Equipos | 231,318 | 151,896 |
| Restaurantes | 623,187 | 811,028 |
| Alquileres | <u>227,147</u> | <u>274,000</u> |
| | <u>5,922,224</u> | <u>6,431,807</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(18) Unidades de Vivienda Terminadas

El inventario de viviendas terminadas y locales comerciales se detalla a continuación:

| <u>Proyectos</u> | <u>Marzo 31,</u> <u>2018</u> | <u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u> |
|-----------------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Mirador del Lago | 1,065,344 | 1,333,556 |
| Quintas del Pacífico | 99,203 | 202,838 |
| Fuentes de Mallorca 2 | 439,846 | 647,259 |
| Colinas del Lago | 801,993 | 1,431,331 |
| Lago Emperador | 2,782,723 | 2,017,377 |
| Marazul | 37,789 | 37,789 |
| Lago del Norte | 0 | 113,834 |
| Vistas del Lago | 5,387,083 | 7,624,339 |
| Palo Alto | 326,075 | 508,746 |
| Verona | 4,006,978 | 2,970,635 |
| Verdemar | <u>2,951,250</u> | <u>2,392,640</u> |
| | <u>17,898,284</u> | <u>19,280,344</u> |

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,856,101 (Diciembre 2017: B/.4,275,859). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(19) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas, están incluidos en los siguientes rubros de los estados financieros consolidados (nota 11):

| | <u>Mazo 31, 2018</u> | | | <u>Diciembre 31, 2017</u> | | |
|---------------------------------|--|--|-------------------|--|--|------------------|
| | Equipo en arrendamiento, <u>neto</u> | Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u> | <u>Total</u> | Equipo en arrendamiento, <u>neto</u> | Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u> | <u>Total</u> |
| Equipo pesado | 5,775,966 | 11,102,718 | 16,878,684 | 5,775,966 | 10,532,732 | 16,308,698 |
| Equipo rodante | 0 | 1,254,120 | 1,254,120 | 0 | 1,300,769 | 1,300,769 |
| Equipos menores | <u>0</u> | <u>130,946</u> | <u>130,946</u> | <u>0</u> | <u>130,946</u> | <u>130,946</u> |
| | 5,775,966 | 12,487,784 | 18,263,750 | 5,775,966 | 11,964,447 | 17,740,413 |
| Menos depreciación acumulada | <u>3,223,029</u> | <u>6,853,834</u> | <u>10,076,863</u> | <u>3,056,029</u> | <u>6,522,318</u> | <u>9,578,347</u> |
| | <u>2,552,937</u> | <u>5,633,950</u> | <u>8,186,887</u> | <u>2,719,937</u> | <u>5,442,129</u> | <u>8,162,066</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El valor presente de los pagos mínimos futuros durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

| | <u>Marzo 31,</u> <u>2018</u> | <u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u> |
|--|---------------------------------|-------------------------------------|
| Años terminados | | |
| Menos de un año | 3,541,609 | 4,553,342 |
| Entre uno y dos años | 2,418,318 | 2,196,544 |
| Entre dos y tres años | 914,810 | 706,736 |
| Entre tres y cuatro | <u>122,109</u> | <u>70,089</u> |
| Sub-total | 6,996,846 | 7,526,711 |
| Menos cargos financieros | <u>(369,507)</u> | <u>(357,993)</u> |
| Valor presente de los pagos mínimos netos | <u>6,627,339</u> | <u>7,168,718</u> |
| Menos: porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros | <u>4,153,497</u> | <u>4,264,034</u> |
| Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente | <u>2,473,842</u> | <u>2,904,684</u> |

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.12% (2017: Igual).

(20) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|------------------------------|-------------|-------------|
| Gastos de personal | 2,015,738 | 2,045,677 |
| Depreciación | 736,922 | 774,091 |
| Publicidad y promociones | 381,093 | 306,929 |
| Servicios públicos | 368,488 | 373,689 |
| Reparaciones y mantenimiento | 460,912 | 408,572 |
| Gastos bancarios | 52,576 | 50,685 |
| Alquileres | 91,925 | 99,184 |
| Gastos legales y notariales | 321,477 | 336,402 |
| Impuestos | 462,828 | 509,470 |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

| | | |
|---|------------------|------------------|
| Seguridad | 186,054 | 188,230 |
| Seguros | 38,552 | 40,304 |
| Servicios profesionales | 378,136 | 306,018 |
| Gastos de oficina | 40,809 | 42,102 |
| Gastos de viaje y viáticos | 70,157 | 79,470 |
| Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables | 50,360 | 56,147 |
| Comisión de tarjetas | 30,743 | 39,914 |
| Fiestas y agazajos | 66,370 | 64,119 |
| Cuotas y suscripciones | 26,616 | 27,439 |
| Donaciones | 69,832 | 58,781 |
| Atenciones y cortesías | 37,829 | 44,987 |
| Gastos de manejo | 23,485 | 16,151 |
| Decoraciones | 6,392 | 62,198 |
| Servicios de internet | 35,589 | 29,652 |
| Supplies | 26,101 | 18,653 |
| Gas licuado | 40,076 | 30,453 |
| Franquicia | 36,326 | 42,738 |
| Reserva de inventario | 46,444 | 24,000 |
| Descarte de inventario | 7,549 | 0 |
| Capacitación y entrenamiento | 33,181 | 7,662 |
| Combustible y lubricantes | 31,307 | 29,556 |
| Otras | <u>112,846</u> | <u>140,022</u> |
| | <u>6,286,709</u> | <u>6,253,295</u> |

(21) Gastos de Personal

Los gastos de personal incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

| | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Salarios | 3,112,627 | 3,074,995 |
| Décimo tercer mes | 284,616 | 285,358 |
| Vacaciones | 306,666 | 305,758 |
| Gastos de representación | 137,525 | 146,992 |
| Participación y otros incentivos | 269,205 | 293,475 |
| Comisiones | 13,814 | 12,875 |
| Seguro social | 463,673 | 469,258 |
| Prima de antigüedad | 62,538 | 61,142 |
| Seguro de vida y hospitalización | 82,292 | 71,508 |
| Otras | <u>284,441</u> | <u>321,109</u> |
| | <u>5,017,397</u> | <u>5,042,470</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Durante el año terminado el 31 de marzo de 2018 el Grupo mantenía 1,165 empleados permanentes (2017: 1,157).

Para el año terminado el 31 de marzo de 2018, el gasto de personal por B/.5,017,397 (2017: B/.5,042,470) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costos por B/.3,001,659 (2017: B/.2,996,793) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,015,738 (2017: B/.2,045,677).

Plan de Opción de Compra de Acciones

Efectivo el 24 de julio de 2012, el Grupo celebra un contrato de fideicomiso con BG Trust, Inc., en la cual se establece un plan de reconocimiento para ejecutivos clave de las compañías del Grupo UNESA denominado "Plan de Participación de Acciones", que consiste en el otorgamiento de un derecho a recibir acciones comunes del Grupo cumplidos cinco (5) años contados a partir de la fecha del otorgamiento de este derecho, siempre y cuando el ejecutivo mantenga su relación laboral con el Grupo UNESA. La decisión de otorgar este derecho fue aprobada por el Comité Corporativo.

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía transferido a BG Trust, Inc. 17,610 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 46,247 acciones por un valor de B/.653,801, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado.

(22) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

| | Marzo 31, 2018 | Marzo 31, 2017 |
|----------------|---------------------------|---------------------------|
| Otros ingresos | <u>335,021</u> | <u>812,245</u> |
| | <u>335,021</u> | <u>812,245</u> |

Al 31 de marzo de 2018 y 2017, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintas a los demás ingresos. En el periodo 2017 se registraron ingresos extraordinarios de periodos anteriores por el monto de B/.702,827.

(23) Impuestos

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2017.

Además, los registros del Grupo pueden estar sujetos a exámenes por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios de (ITBMS) y del impuesto selectivo al consumo (ISC).

Notas a los estados financieros consolidados

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25%.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicable para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos DGI que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

Mediante la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, se establece el pago del impuesto sobre la renta basado en una tarifa, si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, basado en ciertos requerimientos.

Precio de Transferencia

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Notas a los estados financieros consolidados

Tal como se presenta en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2017, la Compañía no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2017.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de marzo de 2018 y 2017, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del período fiscal 2012 para Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los periodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

Las subsidiarias Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A., solicitaron a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias.

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR presentada por la sociedad. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud y por lo tanto, el impuesto sobre la renta por pagar al Tesoro Nacional será en definitiva, aquel determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la sociedad podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado estos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

Otros impuestos

Además, los registros de algunas de las compañías están sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres y del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

(24) Información por Segmentos

El Grupo tiene segmentos reportables, como se describe a continuación, que son unidades estratégicas de negocios del Grupo. Las unidades estratégicas de negocio ofrecen diferentes productos y servicios, y se gestionan por separado debido a que requieren de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para cada una de las unidades estratégicas de negocios, el Ejecutivo Principal del Grupo examina los informes de gestión interna, por lo menos trimestralmente.

El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento sobre el que debe informarse:

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

| <u>Segmento sobre el que debe informarse</u> | <u>Operaciones</u> |
|--|---|
| Viviendas | Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales. |
| Equipos | Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción. |
| Hoteles | Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería. |
| Restaurante | Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's. |
| Locales comerciales | Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana. |
| Zona procesadora | Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport. |
| Financiera | Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados. |
| Otras operaciones | Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo. |

El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/.000).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de marzo de 2018

(En miles de Balboas)

| | VIVIENDAS | | RESTAURANTES | | EQUIPOS | | HOTELES | | LOCALES COMERCIALES | | ZONA PROCESADORA | | FINANCIERA | | OTRAS OPERACIONES | | CONSOLIDADOS | |
|---|---------------|---------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|------------|------------------|------------|------------|------------|-------------------|-----------|---------------|---------------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| Ventas de de bienes y servicios | 27,542 | 21,641 | 4,216 | 3,782 | 958 | 1,708 | 2,376 | 2,509 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 | 3 | 35,101 | 29,644 |
| Ingresos por alquiler | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 779 | 763 | 439 | 459 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,218 | 1,223 |
| Ingresos ganados en financiamiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 555 | 468 | 0 | 0 | 555 | 468 |
| Total ingresos | 27,542 | 21,641 | 4,216 | 3,782 | 958 | 1,708 | 2,376 | 2,509 | 779 | 763 | 439 | 459 | 555 | 468 | 10 | 3 | 36,874 | 31,335 |
| Costo de las ventas | 17,479 | 12,619 | 3,617 | 3,102 | 260 | 1,019 | 740 | 767 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 31 | 31 | 22,126 | 17,538 |
| Costo de alquiler | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 360 | 321 | 100 | 104 | 0 | 0 | 0 | 0 | 460 | 425 |
| Costo de actividad de financiamiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 368 | 321 | 0 | 0 | 368 | 321 |
| Total costos | 17,479 | 12,619 | 3,617 | 3,102 | 260 | 1,019 | 740 | 767 | 360 | 321 | 100 | 104 | 368 | 321 | 31 | 31 | 22,954 | 18,283 |
| Ganancia (pérdida) bruta en ventas | 10,063 | 9,023 | 599 | 680 | 699 | 690 | 1,635 | 1,742 | 419 | 443 | 339 | 355 | 187 | 148 | (21) | (28) | 13,920 | 13,051 |
| % de costo sobre ventas | 63% | 58% | 86% | 82% | 27% | 60% | 31% | 31% | 46% | 42% | 23% | 23% | 66% | 68% | 321% | 1100% | 62% | 58% |
| Otros ingresos (egresos) operacionales | 51 | 784 | (8) | (6) | 1 | (1) | 0 | (5) | 2 | 6 | 0 | 5 | 48 | 27 | 242 | 0 | 335 | 812 |
| Gastos de vtas., generales y admivos. | 2,012 | 1,991 | 508 | 403 | 509 | 706 | 1,669 | 1,706 | 93 | 96 | 31 | 31 | 35 | 35 | 31 | 22 | 4,889 | 4,990 |
| Distribución de gastos corporativos | 992 | 896 | 103 | 93 | 81 | 73 | 64 | 58 | 54 | 49 | 22 | 20 | 82 | 74 | 0 | 0 | 1,398 | 1,263 |
| | 3,004 | 2,887 | 611 | 496 | 591 | 779 | 1,734 | 1,764 | 147 | 145 | 53 | 51 | 117 | 109 | 31 | 22 | 6,287 | 6,253 |
| Utilidad en operaciones | 7,110 | 6,920 | (20) | 179 | 109 | (90) | (98) | (28) | 273 | 304 | 286 | 309 | 119 | 66 | 190 | (50) | 7,968 | 7,611 |
| Costos de financiamiento, neto: | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo | 20 | 12 | 13 | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 7 | 1 | 47 | 56 | 0 | 0 | 88 | 80 |
| Intereses pagados en financiamientos | (131) | (96) | (67) | (70) | (84) | (126) | (229) | (192) | (104) | (110) | (17) | (23) | 0 | 0 | 0 | 0 | (632) | (617) |
| Amortización de costos de emisión de bonos | (85) | (37) | (0) | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 | (0) | (0) | (0) | (0) | 0 | 0 | 0 | 0 | (86) | (38) |
| Dividendos ganados | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 | 0 | 556 | 509 | 562 | 509 |
| Total de otros costos financieros, neto | (196) | (121) | (54) | (61) | (84) | (126) | (229) | (192) | (104) | (109) | (10) | (22) | 54 | 56 | 556 | 509 | (67) | (66) |
| Participación patrimonial en asociadas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (35) | (3) | (35) | (3) |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 6,914 | 6,799 | (74) | 118 | 25 | (216) | (327) | (219) | 169 | 196 | 276 | 287 | 172 | 122 | 710 | 455 | 7,865 | 7,542 |
| Impuesto sobre la renta, estimado | 549 | 484 | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 | 0 | 53 | 56 | 0 | 0 | 31 | 10 | 0 | 0 | 633 | 554 |
| Utilidad neta | 6,365 | 6,316 | (74) | 113 | 25 | (216) | (327) | (219) | 116 | 140 | 276 | 287 | 142 | 112 | 710 | 455 | 7,233 | 6,988 |

| | VIVIENDAS | | RESTAURANTES | | EQUIPOS | | HOTELES | | LOCALES COMERCIALES | | ZONA PROCESADORA | | FINANCIERA | | OTRAS OPERACIONES | | CONSOLIDADOS | |
|----------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|------------------|--------------|---------------|---------------|-------------------|------------|----------------|----------------|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| Total activos | 272,759 | 271,335 | 18,491 | 18,838 | 9,187 | 10,099 | 26,795 | 26,420 | 28,776 | 29,014 | 7,874 | 7,919 | 20,853 | 20,353 | 301 | 290 | 385,036 | 384,268 |
| Total pasivos | 93,823 | 95,940 | 6,735 | 7,159 | 10,634 | 11,931 | 18,038 | 18,155 | 8,244 | 8,004 | 1,557 | 1,661 | 1,242 | 1,175 | 23 | 18 | 140,296 | 144,043 |

Notas a los estados financieros consolidados

(25) Compromisos y Contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Basado en la información provista por los asesores legales, el caso fue fallado en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., no obstante, en la opinión de los abogados la demanda instaurada no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que la Compañía actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Development, S. A., por el uso indebido de una marca.

(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo cuentan con incentivos, en cuanto al pago de algunos tributos y el impuesto sobre la renta.

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors, Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, "por la cual se declaran Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años del pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes.

Inmobiliaria Sucasa, S. A. desarrolla la actividad de alquiler de galeras a través de Panexport, Zona Procesadora para la Exportación, la cual se encuentra exonerada del pago de todo tipo de impuestos, directos e indirectos, según Ley 25 de 1992 que crea las Zonas Procesadora para la Exportación. Con la aprobación de la Ley 32 de 5 de abril de 2011, se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas.

Notas a los estados financieros consolidados

(27) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) Clasificación contable y valor razonable

El valor en libros del efectivo y equivalente de efectivo, las cuentas por cobrar, depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor en libros del efectivo y equivalente de efectivo, las cuentas por cobrar, depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) Gestión de riesgo financiero

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información sobre las exposiciones del Grupo a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos del Grupo, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital del Grupo.

(i) Marco de administración de riesgos

La Junta Directiva es responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo del Grupo. La Junta Directiva, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de administración de los riesgos del Grupo.

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Grupo, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva del Grupo supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo del Grupo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto a los riesgos enfrentados por el Grupo.

(ii) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

Notas a los estados financieros consolidados

La exposición del Grupo al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

La Administración ha establecido una política de crédito en que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le haya ofrecido los términos y condiciones de pagos y entrega. El examen del Grupo incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias. Se establecen límites de compras para cada cliente, lo que representa el importe máximo abierto sin necesidad de aprobación de la Junta de Directores, estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se clasifican como de "alto riesgo" se colocan en una lista de clientes restringido y son monitoreados por la Administración y las ventas futuras se hacen sobre una base de prepago.

Las ventas están sujetas a una cláusula de título de propiedad, de forma tal que en caso de impago el Grupo pueda tener un reclamo seguro. El Grupo no requiere garantías a las cuentas por cobrar comerciales ni otras por cobrar.

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

Las cuentas por cobrar clientes se detallan de la siguiente manera:

| | Marzo 31, <u>2018</u> | Diciembre 31, <u>2017</u> |
|----------------------|----------------------------------|--------------------------------------|
| Clientes | 12,708,601 | 14,683,166 |
| Hipotecas | 10,746,830 | 10,488,571 |
| Préstamos personales | <u>2,659,844</u> | <u>2,411,762</u> |
| | <u>26,115,275</u> | <u>27,583,499</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Las cuentas por cobrar a clientes, hipotecas por cobrar y préstamos por cobrar neto, segregados por actividad se detallan de la siguiente manera:

| | Marzo 31, 2017 | Diciembre 31, 2017 |
|------------|---------------------------|-------------------------------|
| Viviendas | 9,786,698 | 11,790,376 |
| Financiera | 13,406,674 | 12,900,333 |
| Hotelería | 648,765 | 495,229 |
| Equipos | 2,227,179 | 2,364,843 |
| Otros | <u>45,959</u> | <u>32,718</u> |
| | <u>26,115,275</u> | <u>27,583,499</u> |

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas terminadas representan saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (p), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios de sus clientes.

El movimiento de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables se muestra a continuación:

| | Marzo 31, 2018 | Diciembre 31, 2017 |
|-----------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| Saldo al inicio del año | 1,049,359 | 1,023,949 |
| Provisión del año (nota 20) | 50,360 | 209,201 |
| Ajustes contra la provisión | <u>(5,359)</u> | <u>(183,791)</u> |
| Saldo al final del año | <u>1,094,360</u> | <u>1,049,359</u> |

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables basada en la evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambio.

(iii) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo pueda experimentar dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque del Grupo para el manejo de la liquidez es el de asegurarse, tanto como sea posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

Administración del riesgo de liquidez

Notas a los estados financieros consolidados

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

(iv) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

(28) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

| Año terminado el 31 de marzo: | <u>2018</u> | <u>2017</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| B/.0.45 por cada acción (2017: B/.0.35) | <u>2,535,186</u> | <u>1,968,998</u> |

Al 31 de marzo de 2018 y 2017, el Grupo mantenía 5,662,384 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de marzo de 2018 fueron por B/.2,535,186 (Marzo 2017: B/.1,968,998).

(29) Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad neta correspondiente a los accionistas dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período, calculado como sigue:

| | <u>Marzo 31,</u> <u>2018</u> | <u>Marzo 31,</u> <u>2017</u> |
|--------------------------------------|---|---|
| Utilidad neta | 7,232,841 | 6,987,174 |
| Acciones en circulación | <u>5,616,137</u> | <u>5,609,939</u> |
| Utilidad (pérdida) básica por acción | <u>1.29</u> | <u>1.25</u> |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1

Al 31 de marzo de 2018

| Activos | Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Unión Nacional | Sociedad | Inmobiliaria | Subsidiarias | Constructora | Distribuidores | Constructora | Inversiones | Vacation | Desarrollo | Servicios | Rosa Panama | Equipos | Caribbean |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|--|-------------------|------------------|----------------------|-----------------------|------------------|-------------------|-----------------------|--------------------------------------|-------------------------------|------------------|-------------------|--------------------------------|
| | | | | de Empresas, S. A. | Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria | Sucasa, S. A. | No Operativas | San Lorenzo S. A. | Consolidados S. A. | Corona, S. A. | Sucasa, S. A. | Panama Tours S. A. | Agrícola Tierra Adentro, S. A. | Generales Sucasa, S. A. | Caribe, S. A. | Coacom S. A. | Franchise Development Corp. |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 6,861,327 | | 6,861,327 | 2,445,130 | 3,412,957 | 104,337 | 0 | 0 | 43,587 | 0 | 316,608 | 1,989 | 97,564 | 500 | 0 | 137,372 | 301,283 |
| Depósito a plazo fijo | 13,250,233 | | 13,250,233 | 13,250,233 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por cobrar: | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Clientes | 12,708,601 | | 12,708,601 | 0 | 10,397,175 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,227,179 | 84,247 |
| Hipotecas | 6,420,812 | | 6,420,812 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,420,812 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Préstamos personales | 6,985,862 | | 6,985,862 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,985,862 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Compañías afiliadas | 0 | (67,557,688) | 67,557,688 | 10,225,963 | 40,471,702 | 1,844,140 | 1,302,779 | 265,688 | 473,105 | 230,527 | 7,955,496 | 115,723 | 140,524 | 600,324 | 14,109 | 1,423,568 | 2,494,040 |
| Alquileres | 374,063 | | 374,063 | 0 | 0 | 374,063 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Compañías relacionadas | 443,661 | 0 | 443,661 | 1,902 | 426,775 | 0 | 14,245 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 64 | 675 |
| Varios | 1,819,328 | (10,812,259) | 12,631,587 | 11,621,717 | 839,474 | 0 | 0 | 2,659 | 8,285 | 770 | 111,574 | 0 | 9,694 | 319 | 0 | 20,893 | 16,202 |
| | 28,752,327 | (78,369,947) | 107,122,274 | 21,849,582 | 52,135,126 | 2,218,203 | 1,317,024 | 268,347 | 481,390 | 231,297 | 21,473,744 | 115,723 | 150,218 | 600,643 | 14,109 | 3,671,704 | 2,595,164 |
| Menos reserva para cuentas incobrables | 1,094,360 | 0 | 1,094,360 | | 101,964 | 88,120 | 0 | 0 | 0 | 0 | 170,134 | 0 | 0 | 0 | 0 | 675,304 | 58,838 |
| Total de cuentas por cobrar, neto | 27,657,967 | (78,369,947) | 106,027,914 | 21,849,582 | 52,033,162 | 2,130,083 | 1,317,024 | 268,347 | 481,390 | 231,297 | 21,303,610 | 115,723 | 150,218 | 600,643 | 14,109 | 2,996,400 | 2,536,326 |
| Inventarios: | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unidades de viviendas terminadas | 17,898,284 | | 17,898,284 | 0 | 17,898,284 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costo de construcciones en proceso | 82,610,143 | | 82,610,143 | 0 | 81,193,611 | 1,416,532 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Terrenos | 3,890,574 | 0 | 3,890,574 | 0 | 3,890,574 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const. | 2,988,177 | | 2,988,177 | 0 | 618,171 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,370,006 | 0 |
| Viveres, bebidas y suministros | 229,064 | | 229,064 | 0 | 50,348 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 178,716 |
| Otros | 399,023 | | 399,023 | 0 | 220,736 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 63,522 | 7,709 | 0 | 0 | 107,056 |
| Total de inventarios | 108,015,265 | 0 | 108,015,265 | 0 | 103,871,724 | 1,416,532 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 63,522 | 7,709 | 0 | 2,370,006 | 285,772 |
| Inversiones en Bonos y acciones, neto | 54,288,815 | (5,777,737) | 60,066,552 | 59,879,145 | 153,210 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 34,197 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Propiedades de inversión, neto | 114,512,349 | | 114,512,349 | 0 | 78,890,853 | 35,618,821 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,675 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Equipo en arrendamiento, neto | 2,301,315 | | 2,301,315 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,301,315 | 0 |
| Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo | 107,536,238 | (980,418) | 108,516,656 | 0 | 74,469,683 | 1,321,754 | 0 | 0 | 0 | 0 | 752,894 | 0 | 206,948 | 75,549 | 0 | 5,485,068 | 26,204,760 |
| Menos depreciación acumulada | 57,431,801 | (800,101) | 58,231,902 | 0 | 43,917,134 | 997,323 | 0 | 0 | 0 | 0 | 603,660 | 0 | 104,951 | 64,104 | 0 | 3,500,579 | 9,044,151 |
| Inmuebles, mobiliario y equipo neto | 50,104,437 | (180,317) | 50,284,754 | 0 | 30,552,549 | 324,431 | 0 | 0 | 0 | 0 | 149,234 | 0 | 101,997 | 11,445 | 0 | 1,984,489 | 17,160,609 |
| Franquicias | 154,077 | | 154,077 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 154,077 |
| Otros activos | 7,889,845 | | 7,889,845 | 789,484 | 4,047,821 | 274,085 | 1,980 | 69,605 | 2,496 | 51,068 | 249,954 | 5,904 | 28,274 | 6,724 | 9,339 | 821,465 | 1,531,646 |
| Total de activos | 385,035,630 | (84,328,001) | 469,363,631 | 98,213,574 | 272,962,276 | 39,868,289 | 1,319,004 | 337,952 | 527,473 | 282,365 | 22,056,278 | 123,616 | 441,575 | 627,021 | 23,448 | 10,611,047 | 21,969,713 |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1. Continuación

| | Al 31 de marzo de 2018 | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------------------|---|----------------------------|----------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|---------------------------|-----------------------------|---|----------------------------------|---------------------------|----------------------|---------------------------------------|
| | Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Unión Nacional de Empresas, S. A. | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. Y Subsidiaria | Inmobiliaria Sucasa, S. A. | Subsidiarias No Operativas | Constructora San Lorenzo S. A. | Distribuidores Consolidados S. A. | Constructora Corona, S. A. | Inversiones Sucasa, S. A. | Vacation Panama Tours S. A. | Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A. | Servicios Generales Sucasa S. A. | Rosa Panama Caribe, S. A. | Equipos Coacmo S. A. | Caribbean Franchise Development Corp. |
| Pasivos | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Sobregiros bancarios | 24,049 | | 24,049 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 24,049 |
| Préstamos por pagar | 59,871,296 | | 59,871,296 | 0 | 59,871,296 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por pagar: | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Proveedores | 5,922,224 | | 5,922,224 | 0 | 4,813,945 | 227,147 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 498 | 0 | 0 | 231,318 | 649,316 |
| Compañías afiliadas | 0 | (66,775,758) | 66,775,758 | 9,044,228 | 4,342,698 | 7,936,292 | 184,945 | 24,476 | 124,976 | 147,814 | 17,858,381 | 135,741 | 1,192 | 637,231 | 5,489 | 9,546,959 | 16,785,336 |
| Compañías relacionadas | 1,179 | | 1,179 | 0 | 0 | 1,179 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras | 3,534,940 | 0 | 3,534,940 | 30,595 | 1,956,738 | 62,466 | 0 | 20,673 | 3,274 | 7,544 | 965,711 | 0 | 9,275 | 2,035 | 0 | 28,727 | 447,902 |
| Total de cuentas por pagar | 9,458,343 | (66,775,758) | 76,234,101 | 9,074,823 | 11,113,381 | 8,227,084 | 184,945 | 45,149 | 128,250 | 155,358 | 18,824,092 | 135,741 | 10,965 | 639,266 | 5,489 | 9,807,004 | 17,882,554 |
| Gastos acumulados por pagar | 3,497,522 | 0 | 3,497,522 | 0 | 1,705,904 | 47,688 | 0 | 302,733 | 19,954 | 132,212 | 192,997 | 0 | 12,962 | 14,702 | 20,162 | 282,139 | 766,069 |
| Ingresos diferidos | 97,984 | | 97,984 | 0 | 43,348 | 0 | 0 | 104 | 0 | 0 | 33,183 | 0 | 0 | 0 | 0 | 21,349 | 0 |
| Dividendos por pagar | 0 | (11,594,190) | 11,594,190 | 0 | 6,999,967 | 2,342,843 | 0 | 0 | 0 | 87 | 445,199 | 0 | 0 | 0 | 0 | 51,232 | 1,754,862 |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos | 295,637 | | 295,637 | 0 | 206,998 | 81,491 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7,148 | 0 |
| Depósitos de clientes | 3,856,101 | | 3,856,101 | 0 | 3,511,782 | 149,939 | 0 | 0 | 0 | 0 | 19,481 | 0 | 0 | 0 | 0 | 98,583 | 75,316 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar | 6,627,339 | | 6,627,339 | 0 | 4,195,486 | 10,864 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,342,182 | 78,807 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 83,573 | | 83,573 | 0 | 52,972 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 30,601 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Bonos por pagar | 56,483,953 | | 56,483,953 | 0 | 56,483,953 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total del pasivos | 140,295,797 | (78,369,948) | 218,665,745 | 9,074,823 | 144,132,115 | 10,912,881 | 184,945 | 347,986 | 148,204 | 287,657 | 19,545,553 | 135,741 | 23,927 | 653,968 | 25,651 | 12,609,637 | 20,582,657 |
| Participación no controladora | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Acciones comunes | 42,202 | 42,202 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades no distribuidas | 35,541 | 35,541 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 77,743 | 77,743 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Patrimonio | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital en acciones | 26,987,732 | (5,146,970) | 32,134,702 | 26,643,903 | 911,818 | 10,100 | 181,956 | 0 | 50,000 | 10,000 | 933,856 | 10,000 | 1,200,000 | 0 | 0 | 0 | 2,183,069 |
| Acciones en tesorería | (653,801) | 0 | (653,801) | (653,801) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades de las subsidiaria capitalizadas | 687,193 | 687,193 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Descuentos en venta de acciones | 0 | 44,013 | (44,013) | (9,625) | (34,388) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gainancia no realizada sobre inversiones | 36,097,109 | | 36,097,109 | 36,097,109 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | 181,543,857 | (1,620,032) | 183,163,889 | 27,061,165 | 127,952,731 | 28,945,308 | 952,103 | (10,034) | 329,269 | (15,292) | 1,576,869 | (22,125) | (782,352) | (26,947) | (2,203) | (1,998,590) | (796,013) |
| Escisión en la inversión | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Total de patrimonio atribuible a los propietarios | 244,662,090 | (6,035,796) | 250,697,886 | 89,138,751 | 128,830,161 | 28,955,408 | 1,134,059 | (10,034) | 379,269 | (5,292) | 2,510,725 | (12,125) | 417,648 | (26,947) | (2,203) | (1,998,590) | 1,387,056 |
| Total de pasivos y patrimonio | 385,035,630 | (84,328,001) | 469,363,631 | 98,213,574 | 272,962,276 | 39,868,289 | 1,319,004 | 337,952 | 527,473 | 282,365 | 22,056,278 | 123,616 | 441,575 | 627,021 | 23,448 | 10,611,047 | 21,969,713 |

SRK

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

| | | | | | | | | | | | | | | | | Anexo 2 | | |
|--|--------------------|----------------------|-------------------|--|--|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--|-----------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--|---|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|---|
| | Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Unión Nacional de Empresas, S. A. | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria | Inmobiliaria Sucasa, S. A. | Subsidiarias No Operativas | Constructora San Lorenzo S. A. | Distribuidores Consolidados S. A. | Constructora Corona, S. A. | Inversiones Sucasa, S. A. | Vacation Panama Tours S. A. | Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A. | Servicios Generales Sucasa S. A. | Rosa Caribe, S. A. | Panama Coamco S. A. | Equipos Coamco S. A. | Caribbean Franchise Development Corp |
| Ventas de bienes y servicios | 35,101,077 | (2,557,491) | 37,658,568 | 0 | 29,578,935 | 0 | 0 | 856,148 | 48,680 | 330,115 | 0 | 0 | 11,460 | 0 | 0 | 0 | 2,279,071 | 4,554,159 |
| Ingresos por Alquiler | 1,218,075 | | 1,218,075 | 0 | 25,268 | 1,192,435 | 0 | 0 | 0 | 0 | 372 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses ganados en financiamiento, | 555,114 | | 555,114 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 555,114 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total ingresos | 36,874,266 | (2,557,491) | 39,431,757 | 0 | 29,604,203 | 1,192,435 | 0 | 856,148 | 48,680 | 330,115 | 555,486 | 0 | 11,460 | 0 | 0 | 0 | 2,279,071 | 4,554,159 |
| Costos de las ventas | 22,126,498 | (2,493,050) | 24,619,548 | 0 | 18,133,825 | 0 | 0 | 791,707 | 48,680 | 330,115 | 0 | 0 | 32,505 | 0 | 0 | 0 | 1,580,298 | 3,702,418 |
| Costos de alquiler | 460,174 | | 460,174 | 0 | 0 | 460,174 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Costos por actividades de financiamiento | 367,783 | | 367,783 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 367,783 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total costos | 22,954,455 | (2,493,050) | 25,447,505 | 0 | 18,133,825 | 460,174 | 0 | 791,707 | 48,680 | 330,115 | 367,783 | 0 | 32,505 | 0 | 0 | 0 | 1,580,298 | 3,702,418 |
| Ganancia (pérdida) bruta en ventas | 13,919,811 | (64,441) | 13,984,252 | 0 | 11,470,378 | 732,261 | 0 | 64,441 | 0 | 0 | 187,703 | 0 | (21,045) | 0 | 0 | 0 | 698,773 | 851,741 |
| Otros ingresos (egresos) de operaciones: | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ingresos compañías afiliadas | 0 | (186,342) | 186,342 | 0 | 133,101 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 53,241 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ingresos (egresos) operacionales | 335,021 | 0 | 335,021 | 241,647 | 50,705 | 1,685 | 0 | 0 | 0 | 48,141 | 0 | 3 | 79 | 0 | 0 | 546 | 0 | (7,785) |
| Total de otros ingresos | 335,021 | (186,342) | 521,363 | 241,647 | 183,806 | 1,685 | 0 | 0 | 0 | 48,141 | 0 | 3 | 53,320 | 0 | 0 | 546 | 0 | (7,785) |
| Gastos generales y administrativos | 6,286,709 | 12,071 | 6,274,638 | 266,694 | 4,409,334 | 114,851 | 0 | 64,441 | 0 | 0 | 146,250 | 88 | 31,159 | 54,008 | 0 | 0 | 457,910 | 729,903 |
| Egresos compañías afiliadas | 0 | (262,854) | 262,854 | 0 | 76,283 | 6,922 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,849 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5,943 | 170,857 |
| Utilidad en operaciones | 7,968,123 | 0 | 7,968,123 | (25,047) | 7,168,567 | 612,173 | 0 | 0 | 0 | 0 | 86,745 | (88) | (52,201) | (688) | 0 | 0 | 235,466 | (56,804) |
| Costos financieros, neto | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Intereses ganados sobre depósitos a plazos fijos | 87,716 | | 87,716 | 87,716 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios | (257,990) | | (257,990) | 0 | (174,893) | (175) | 0 | 0 | 0 | (174,893) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (69,977) | (12,945) |
| Intereses pagados sobre bonos | (373,778) | | (373,778) | 0 | (186,526) | (120,463) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (14,278) | (52,511) |
| Amortización de costo de emisión de bonos | (85,532) | | (85,532) | 0 | (84,689) | (715) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (128) |
| Dividendos ganados | 562,304 | (10,537,670) | 11,099,974 | 11,093,883 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,091 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total de costos financieros, neto | (67,280) | (10,537,670) | 10,470,390 | 11,181,599 | (446,108) | (121,353) | 0 | 0 | 0 | 6,091 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (84,255) | (65,584) | |
| Participación patrimonial | (35,412) | 0 | (35,412) | (35,412) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 7,865,431 | (10,537,670) | 18,403,101 | 11,121,140 | 6,722,459 | 490,820 | 0 | 0 | 0 | 92,836 | (88) | (52,201) | (688) | 0 | 0 | 151,211 | (122,388) | |
| Impuesto sobre la renta estimado | 632,590 | | 632,590 | 0 | 549,017 | 52,972 | 0 | 0 | 0 | 30,601 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad (pérdida) neta | 7,232,841 | (10,537,670) | 17,770,511 | 11,121,140 | 6,173,442 | 437,848 | 0 | 0 | 0 | 62,235 | (88) | (52,201) | (688) | 0 | 0 | 151,211 | (122,388) | |
| Atribuible a: | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Accionistas de la controladora | 7,232,841 | (10,537,670) | 17,770,511 | 11,121,140 | 6,173,442 | 437,848 | 0 | 0 | 0 | 62,235 | (88) | (52,201) | (688) | 0 | 0 | 151,211 | (122,388) | |
| Utilidad neta (pérdida) | 7,232,841 | (10,537,670) | 17,770,511 | 11,121,140 | 6,173,442 | 437,848 | 0 | 0 | 0 | 62,235 | (88) | (52,201) | (688) | 0 | 0 | 151,211 | (122,388) | |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año | 176,846,202 | (1,620,032) | 178,466,234 | 18,488,098 | 131,779,289 | 28,867,460 | 952,103 | (10,034) | 329,269 | (15,292) | 1,559,634 | (22,037) | (730,151) | (26,259) | (2,203) | (2,149,801) | (553,842) | |
| Dividendos declarados | (2,535,186) | 10,537,670 | (13,072,856) | (2,548,073) | (10,000,000) | (360,000) | 0 | 0 | 0 | 0 | (45,000) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (119,783) | |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año | 181,543,857 | (1,620,032) | 183,163,889 | 27,061,165 | 127,952,731 | 28,945,308 | 952,103 | (10,034) | 329,269 | (15,292) | 1,576,869 | (22,125) | (782,352) | (26,947) | (2,203) | (1,998,590) | (796,013) | |

**BGT**BG Trust,
Inc.

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

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

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

| No. Finca | Ubicación | Valor Comercial | Avaluador | Fecha de Avalúo |
|------------------|--|-------------------------|----------------|-----------------|
| 163,459 | Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá | \$ 3,557,974.00 | AIR Avalúos | nov-07 |
| 163,460 | Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá | | | |
| 200,597 | Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá | | | |
| 163,461 | Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá | | | |
| 40,634 | ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá | \$ 4,000,000.00 | AIR Avalúos | dic-17 |
| 40638 a 40651 | PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá | \$ 5,685,500.00 | AIR Avalúos | nov-07 |
| 53420 a 53430 | PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá | \$ 5,550,000.00 | AIR Avalúos | dic-17 |
| | Total | \$ 18,793,474.00 | | |
| | Saldo emitido y en circulación | \$ 5,685,225.00 | | |
| | Cobertura actual | 330.57% | | |

- 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 |
|--------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------------|
| Póliza de Incendio | Cía. Internacional de Seguros, S.A. | 033-001-000068914 | 01-mar-19 |

- c) La Emisión de los Bonos también está garantizada por Fianzas Solidarias otorgadas por los Fiadores: Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A., Hoteles del Caribe, S.A., y por los Garantes Hipotecarios: Caribbean Franchise Development, Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., a favor del Fiduciario, para garantizar la efectiva y oportuna realización por parte de El Fideicomitente de los aportes que se ha obligado a efectuar a favor del Fiduciario.
7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de marzo de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 330.57%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

| Jun-17 | Sep-17 | Dic-17 |
|---------|---------|---------|
| 251.82% | 209.41% | 289.25% |

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Eszudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,
Inc.

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

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

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

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

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

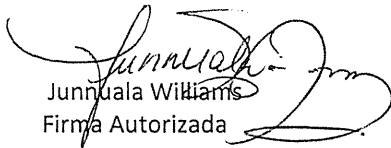
| Tipo de Póliza | Compañía Aseguradora | No. de Póliza | Fecha de Vencimiento |
|--------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------------|
| Póliza de Incendio | Cía. Internacional de Seguros, S.A. | 033-001-000068914 | 01-mar-19 |

- 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 16 de mayo de 2018.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Junnuala Williams
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 31 de marzo de 2018 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD227,357.98.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

| Series | Monto | Saldo Insoluto | Vencimiento |
|--------|----------------------|----------------------|-------------|
| D | 1,150,000.00 | 35,937.50 | 19-Jun-18 |
| E | 2,350,000.00 | 146,875.00 | 14-Jul-18 |
| F | 1,883,000.00 | 117,687.50 | 04-Aug-18 |
| G | 200,000.00 | 62,500.00 | 12-Aug-20 |
| H | 700,000.00 | 218,750.00 | 16-ago-20 |
| I | 411,000.00 | 141,281.25 | 27-oct-20 |
| K | 2,000,000.00 | 650,000.00 | 13-abr-21 |
| L | 420,000.00 | 136,500.00 | 14-abr-21 |
| M | 846,000.00 | 343,687.50 | 27-abr-21 |
| N | 478,000.00 | 224,062.50 | 13-dic-21 |
| O | 2,200,000.00 | 1,400,000.08 | 14-mar-23 |
| P | 1,000,000.00 | 636,363.64 | 26-mar-23 |
| Q | 300,000.00 | 199,999.99 | 01-abr-23 |
| R | 400,000.00 | 266,666.69 | 02-may-23 |
| S | 1,500,000.00 | 1,227,272.70 | 22-sep-24 |
| T | 1,000,000.00 | 909,090.91 | 22-jun-25 |
| U | 500,000.00 | 469,696.96 | 30-jun-25 |
| V | 1,400,000.00 | 1,400,000.00 | 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 |
| | 20,288,000.00 | 10,136,372.22 | |

Banistmo Investment Corporation S.A.
 Casa Matriz, Torre Banistmo, Calle 50, República de Panamá
 (507) 263-5855 / 263-5877
 www.banistmo.com



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

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

| Nombre de los Bienes | Detalle | Valor de Avalúo de los Bienes ⁽¹⁾ | % de Composición de los Bienes | Vencimiento |
|---|---|--|--------------------------------|------------------------------|
| Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3028 | Una Cuenta de Ahorro Local | 227,358 | 100% | A la vista |
| Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204 | Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá | 1,327,500 | 0% | Vencimiento de la obligación |
| Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208 | Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá | 1,575,000 | 0% | 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 | 0% | Vencimiento de la obligación |
| Póliza de Seguro de Incendio ⁽²⁾ | Certificado No.112 Cía. Internacional de Seguros, S.A. | | 0% | Vigente |
| | | 18,204,634 | 100% | |

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

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

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

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

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

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

| | A la Vista | Total |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Activos | | |
| Depósitos en banco | 227,358 | 227,358 |
| Total de activos | <u>227,358</u> | <u>227,358</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.

[Handwritten signature]

10. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye pagarés como bienes fideicomitados.
11. El Fideicomiso identificado con el número FID 3028 no incluye bienes fideicomitados en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.

12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

| Trimestre | Monto de Bonos en Circulación | Cobertura Requerida | Monto Requerido en Garantía | Valor de Activos (USD) | Cobertura del Trimestre |
|-----------|-------------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|-------------------------|
| 30-jun-17 | 9,626,679.04 | 125% | 12,033,348.80 | 18,204,176.47 | 189% |
| 30-sep-17 | 9,626,679.04 | 125% | 12,033,348.80 | 18,204,405.07 | 189% |
| 31-dic-17 | 10,656,525.63 | 125% | 13,320,657.04 | 18,204,633.90 | 171% |

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

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

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

Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo

Bonos emitidos y en circulación USD10,136,372.22

Cobertura requerida 125%

Monto requerido en garantía USD12,670,465.28

Valor de Avalúos de los Bienes 18,204,857.98 180%

Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio*

Activos del Fideicomiso 227,357.98 121%

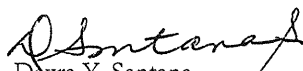
Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

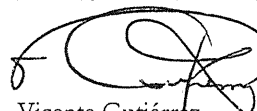
*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

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 16 de mayo de 2018.

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


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Vicente Gutiérrez
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

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

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Catorce Millones Ochocientos Cuarenta y Ocho Mil Ochocientos Cincuenta y Siete Dólares con 14/100 (US\$ 14,848,857.14) 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 32 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; y, (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.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la Finca 239266, según consta inscrito mediante escritura pública 16,751 de 25 de octubre de 2017, inscrita el 20 de noviembre de 2017 al Folio Real 239266, Asiento 241. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre un grupo de lotes de las Fincas 239274 y 238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre las demás fincas que forman parte del Fideicomiso de Garantía.

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 MEMBRONARIA 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.

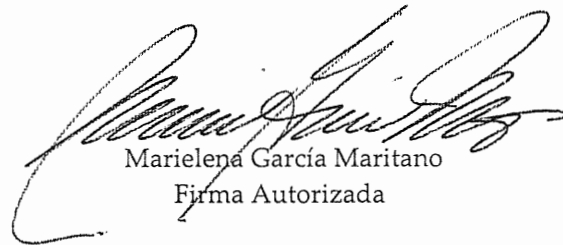
3. El total de patrimonio administrado es de veinte millones setecientos noventa y seis mil cincuenta y tres dólares con 10/100 (US\$ 20,796,053.10).
4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 140%.
5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio fue de 138%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 143% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 135%.
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 diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

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

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciocho Millones Cuatrocientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 18,472,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 de propiedad de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

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

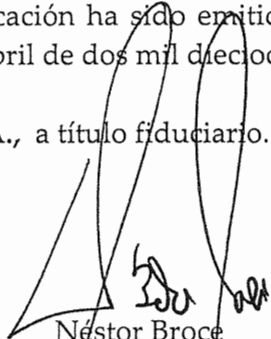
5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 194%.

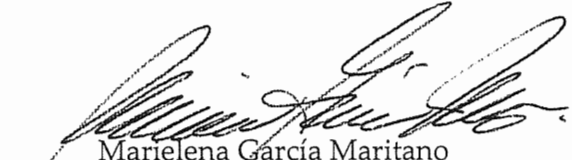
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio de 2017 fue de 182%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 186% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 190%.

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 diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.


Néstor Broce
Firma Autorizada


Marielena García Maritano
Firma Autorizada

