



## INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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

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

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:** Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es 0823-05416, Zona 7, Teléfono 302-5464; Fax 263-6547; página en internet [www.unesa.com](http://www.unesa.com); correo electrónico: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)

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

### I. PARTE

#### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

##### A. Historia y Desarrollo

La Sociedad denominada Compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue constituida mediante la Escritura Pública Número 5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 572, folio 1, asiento 118040.

A partir del 21 de mayo 2003 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Compañía Administradora Sucasa, S. A. y Constructora Coamco, S. A., todas bajo control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003.

El 30 de junio de 2005, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 99% de las acciones de Hoteles del Caribe, S. A. y se incluye en los estados financieros consolidados como subsidiaria.

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Alquileres Coamco, S. A. ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que poseía su otra subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A.

A inicio del año 2012, inicio operaciones el Restaurante Mexicano en Marbella. Esta operación fue escindida a otra compañía del Grupo, Caribbean Franchise Development Corp, a partir del año 2014, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocios.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía el segmento de la operación de Alquiler y Venta de equipo. Con fecha efectiva el 26 de diciembre de 2014, la Junta de Accionistas del Grupo acordó escindir esta actividad de negocio a otra compañía del Grupo SUCASA, a partir del 1 de enero de 2015, como un proceso de reestructuración de las unidades de negocios.

## **B. Pacto Social y Estatuto**

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

## **C. Descripción del Negocio**

1. Giro Normal de Negocios. Se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de viviendas, centros comerciales para alquiler y venta, y la industria de hotelería.
2. Descripción de la Industria. Se desarrolla dentro de la industria de construcción de viviendas. En esta industria se compete en: precio, calidad y servicio. En la industria de turismo, es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años y se basa en la captación de visitantes al hotel. En la actividad de centros comerciales se basa en alquiler de locales comerciales.
3. Mercados en que compete. Compete en el mercado de viviendas para grupos familiares de ingresos medio-bajo y medio-medio, principalmente ubicadas en las afueras de la ciudad de Panamá. En el mercado de captación de turismo de tipos hoteles de la Franquicia Hotel Country IN. En el mercado de centros comerciales los principales clientes requieren instalar sus negocios para prestar sus servicios.
4. Estaciones climáticas que afectan el negocio y fuentes, disponibilidad y precio de la materia prima.  
Ninguna.

5. Canales de Mercadeo y Métodos de Venta. La compañía como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a los futuros clientes. La compañía reconoce como ingreso, para fines de estados financieros, la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulado, siempre y cuando sus clientes llenen los requisitos siguientes: la firma del contrato, de compra-venta, la cancelación del abono inicial y la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. La compañía para sus otras actividades mantiene su departamento de ventas para el alquiler de locales comerciales y para la captación del turista visitante.
6. Dependiente de licencias o patente, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación, cuando sean significativos para el negocio. Se mantiene la Franquicia de Hotel Country Inn & Suites.
7. Bases de declaración acerca de su posición competitiva. La Compañía tiene más de 40 años de estar en el desarrollo de proyectos de viviendas. El nombre "SUCASA" está posicionado en la mente de los panameños. En la hotelería ha sido acogido muy bien la Franquicia Country Inn & Suites. En los centros comerciales su posición competitiva se basa en centros comerciales ubicados en lugares de necesidad.
8. Regulaciones públicas importantes. Ninguna.
9. Tributos.  
 Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año presentado, de acuerdo a regulaciones vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento sobre la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y la ley de timbres.  
 Impuesto sobre dividendos. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades retenidas de las sociedades anónimas en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de la declaración del dividendo.
10. Litigios Legales  
 Véase sección de Hechos Importantes.

#### D. Estructura Organizativa



## E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/.46.6 millones al 31 de diciembre de 2015, lo cual representó una disminución del 4.11% sobre lo que reflejamos en diciembre 2014, que sumaba B/.48.6 millones. La disminución reflejada en el año 2015 se debió principalmente a la a la escisión de las propiedades, plantas y equipos de la unidad de negocios de Venta y Alquiler de Equipos a otra compañía del Grupo.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

**Construcción y venta de viviendas:** Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicadas en la esquina de Calle 50 - Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas.

**Servicio de hotelería:** Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador y del hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

**Locales comerciales:** Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen, que está en proceso de venta. Durante el año 2016 se espera completar la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en Ciudad del Lago.

## F. Investigación y Desarrollo

Grupo SUCASA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar.

## G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2015 la economía panameña tuvo un crecimiento del 5.8%, menor al estimado, y por debajo de los resultados logrados en los últimos 4 años. En el año 2011 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento de 10.8%, el cual se redujo al 10.2% en el 2012; bajó a 8.4% para el 2013; disminuyó al 6.2% en el 2014; y se redujo a 5.8% para el 2015. Resultado de la desaceleración económica la tasa de inflación bajó del 2.6% en el año 2014 al 0.3% en el 2015, y la tasa de desempleo aumentó del 4.8% al 5.1% durante el mismo período. Para mantener bajos los niveles de inflación, y el desempleo, se estima que el P.I.B. debe crecer al 6% anualmente.

El crecimiento económico en el año 2015 se afectó por una disminución en la demanda, debido a factores negativos tanto externos como internos. A nivel internacional la desaceleración económica afectó nuestras exportaciones de bienes y servicios, y a nivel interno las inversiones de capital del Gobierno Nacional se redujeron en 31%. El motor del crecimiento económico durante el año 2015 fue la inversión privada, tanto de fuente local como extranjera, estimándose que las inversiones del sector privado aumentaron en 7.5%.

Las proyecciones económicas para los próximos años se ven positivas impulsadas por la inversión privada, sobretodo en el sector energético, logística y minería; y por la reactivación de las inversiones públicas, tales como la construcción de la línea 2 del Metro y el proyecto de renovación urbana que se desarrolla en la ciudad de Colón. Se estima que el Producto Interno Bruto crecerá en 5.9% para el año 2016, lo cual se considera positivo. Sin embargo, no todas las actividades económicas reflejarán ese nivel crecimiento, lo cual dependerá de las situaciones coyunturales que afecten a cada una de ellas.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2015, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.57 (activo circulante / pasivo circulante), levemente mayor que el año anterior que fue de 1.51. Al cierre del año 2015 el Capital de Trabajo sumaba B/. 34,787,818, levemente inferior al año anterior que era de B/. 36,087,751. Esta situación refleja los resultados operativos negativos de nuestra unidad de negocios de Hoteles. Durante el año 2015 las inversiones del Grupo se concentraron en la construcción del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, y en la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de proyectos urbanísticos y la construcción de edificios. Hemos mantenido nuestra estrategia financiera de consolidar el funcionamiento de las actividades que ya tenemos operando.

El monto total del Activo Circulante al 31 de diciembre del año 2015 sumaba B/. 96,210,695.

El Activo Circulante se disminuyó en B/. 10,459,579, lo cual se refleja en el efectivo que disminuyó en B/. 7,909,712 y las cuentas por cobrar clientes que disminuyó B/. 5,088,664. La disminución del efectivo es por el cambio de política de mantener plazos fijos del Grupo en otra compañía del Grupo y la disminución de las cuentas por cobrar clientes por las cuentas por cobrar clientes del segmento escindido de Venta y Alquiler de Equipos.

Al 31 de diciembre del año 2015 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 8,247,097, lo cual reafirma los niveles positivos de liquidez del Grupo.

### B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2015 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 105,042,422 millones reflejando un incremento del B/. 12.6 millones sobre el año anterior, que era de B/. 92.4. Lo anterior es resultado principalmente del incremento en las utilidades retenidas del Grupo, que aumentaron en B/. 21.6 millones, y la disminución por la distribución de dividendos en B/. 8,300,000.

Para continuar con la compra de activos que no generan flujo de caja a corto plazo, como es el caso de los terrenos que se van a desarrollar en el futuro, se decidió financiar estas compras con la emisión de capital para no afectar la liquidez de SUCASA. Durante el año 2015 vendieron B/. 6,005,208 en acciones comunes tipo B. Las acciones comunes tipo B ganan el mismo dividendo que el resto de las acciones comunes, pero no tienen derecho a voto.

El Grupo SUCASA tenía en diciembre 2015 activos por un valor de B/. 248.3 millones, lo cual representó un aumento neto de B/. 12.6 millones (5.3%) al compararlo con diciembre del 2014, cuando sumaban B/. 235.7 millones. El incremento neto en los activos durante el año 2015 refleja principalmente la compra de nuevos terrenos; el incremento en el desarrollo de los proyectos de viviendas; el incremento de las cuentas por cobrar afiliadas por la política de transferir los plazos fijos a otra compañía del Grupo UNESA; y el avance de la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago que se incluye en los activos fijos; y por otra parte, la disminución de efectivo y depósitos por la política de transferir los plazos fijos a otra compañía del Grupo Unesa; las cuentas por cobrar clientes y el inventario de materiales, equipos y repuestos causado por la escisión de las operaciones de la unidad de negocio de Venta y Alquiler de Equipos a otra compañía del Grupo Unesa. Durante el año 2015 las inversiones en terreno aumentaron en B/. 18.6 millones; las construcciones de viviendas en proceso se incrementaron en B/. 9.6 millones; las cuentas por cobrar afiliadas se incrementaron en B/. 6.7 millones; el monto de los depósitos y el efectivo disminuyó en B/. 7.9 millones, las cuentas por cobrar clientes disminuyó en B/. 5.1 millones y el inventario de materiales, equipos y repuestos en B/. 6.1 millones

Los pasivos totales sumaron B/. 143.3 millones al 31 de diciembre de 2015, reflejando un leve incremento neto en B/. 0.1 millones sobre los del año anterior, que eran de B/. 143.2 millones. El

aumento en los pasivos refleja sobre todo el incremento en los Bonos que se emitieron durante el año 2015, para financiar la compra de nuevos terrenos; y la disminución de los préstamos y valores rotativos por pagar y las obligaciones bajo arrendamiento financiero causado principalmente por la escisión de la unidad de negocios de Venta y Alquiler de Equipos a otra compañía del Grupo UNESA. Los Bonos por pagar subieron en B/. 11.9 millones; los préstamos y valores rotativos disminuyeron en B/.7.2 millones; y las obligaciones bajo arrendamiento financiero disminuyeron en B/.4.6 millones.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2015 fue de 1.28, más baja que el año anterior en 1.51% y que refleja la solidez financiera del Grupo SUCASA.

### **C. Resultado de las Operaciones**

Los ingresos totales del grupo SUCASA para el año 2015 ascendieron a la suma de B/. 103.1 millones, lo cual representó un incremento de 14.05%, al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 90.4 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 91.62% de los ingresos de SUCASA durante el año 2015 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2015 los ingresos de las unidades de Hoteles y Centros comerciales fueron muy similares a los del año anterior.

Durante el año 2015 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 21.7 millones, lo cual representó un incremento de B/.3.9 (21.9%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 17.8 millones. Es importante destacar que en el año 2014 tuvimos una utilidad de B/. B/. 1.1 millones por la venta de un terreno, lo cual no es recurrente. Si consideramos solamente las utilidades de nuestras unidades tradicionales de negocios, tenemos que para el año 2014 la utilidad fue de B/. 16.7 millones, una suma B/. 5 millones (29.9%) menor que las del año 2015. Este aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento sobre todo en los márgenes operativos de la Unidad de Viviendas, donde se ha mantenido un control muy efectivo en los costos de construcción y en los precios de venta.

Las utilidades netas de las actividades tradicionales de SUCASA representaron el 21.02% de los ingresos totales del año 2015, lo cual representó un aumento en el margen del 1.34%, sobre el año anterior que era del 19.68%.

### **Construcción y venta de viviendas**

En el año 2015 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 93,302,149, lo cual representó un incremento de B/. 13,222,751, o sea del 16.51%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 80,079,398.

El número de viviendas vendidas durante el año 2015 sumaron 1,513 unidades, lo cual representó un aumento de 246 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,267 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2015 fue de B/. 61,876, lo cual representó una reducción de 2.46% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 63,440. A pesar del incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, el precio promedio de las viviendas disminuyó en el año 2015 resultado de economías que se producen debido al incremento en nuestros volúmenes de construcción; cambios en los diseños de las casas; y mayores controles de costos.

SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 50% de las viviendas vendidas durante el año 2015 tenían precios menores a los B/. 45,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. 31,961,155, lo cual representó el 34% del total vendido durante el año 2015. El 78% de las unidades de viviendas vendidas en el 2015 tenían precios inferiores a los B/. 65,000, y sumaron

B/. 57,921,576 equivalente al 62% del total del valor de las ventas de viviendas del 2015. Solo el 2% de las viviendas vendidas durante el 2015, por un monto de B/. 4,948,163 tenían precios superiores a los B/. 120,000.

Durante el año 2015 vendimos viviendas construidas en 16 proyectos diferentes, dos más que el año anterior. Al 31 de diciembre del 2015 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 73,036,271, reflejando un incremento de B/. 18,620,041 al compararlo con el inventario del año anterior, que sumaba B/. 54,416,230. SUCASA reconoce la importancia que tiene la actividad de construcción y venta de viviendas para el mantenimiento de los niveles de rentabilidad proyectados por el Grupo. Para asegurar el crecimiento continuo de las actividades de SUCASA, estamos invirtiendo sumas importantes de dinero en la adquisición de terrenos para el desarrollo de futuros proyectos de viviendas. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo futuro de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2015 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.22,149,746, lo cual representó un incremento de 12.92% sobre la del año 2014 que fue de B/. 19,616,266. En el año 2015 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 23.74%, muy similar con el del año anterior que era de 24.5%. A partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

## **Centro Comerciales**

Los ingresos recibidos durante al año 2015 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/.316,415 lo cual representó un leve incremento del 0.33 % sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 315,364. El nuevo Centro Comercial de Plaza del Lago, a completarse durante el año 2016, añadiría 12,633 metros cuadrados adicionales a nuestra oferta de locales disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2015 manteníamos ocupados el 98% de nuestros locales comerciales.

Durante el año 2015 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 139,066, lo cual representó un incremento de 0.64% al compararla con la del año anterior que fue de B/.134,999.

Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 28.36% de sus ingresos durante el año 2015, comparado positivamente con el 20.33% del año anterior.

## **Venta y Alquiler de Equipos**

Las operaciones de la unidad de negocios Equipos se escindieron a partir del año 2015 a otra compañía del Grupo UNESA, el motivo de escindir estas operaciones a Equipos Coamco, S. A. es porque es la afiliada del Grupo que se dedica a las operaciones de alquiler y ventas de equipos. la sección de alquileres. En el año 2014 finalizó con una pérdida de B/.886,611.

## **Hotelería**

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2015 ascendieron a B/. 7,728,202, cantidad muy similar a los del año anterior, que fueron de B/.7,700,072. El volumen de visitantes que llegaron al país se ha estado incrementando en una forma importante; se estima había crecido en 12% al mes de noviembre del año 2015; sin embargo no es suficiente para absorber la gran cantidad de cuartos disponibles en los hoteles. Por lo tanto, los niveles de ocupación, y sobre todo las tarifas, se han mantenido bajas resultado de la gran oferta de cuartos existente en el mercado. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y por los apartamentos, no aprobados por la ATP, que se están

ofreciendo como alojamiento a los turistas. Durante el año 2015 reducimos aún más nuestras tarifas, lo cual nos permitió mantener la ocupación y los ingresos, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo afectando las utilidades. Para el año 2015 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 71%, superior al promedio del año anterior que fue del 63%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 44% en el 2015, inferior a la del año anterior que fue del 61%.

Durante el año 2015 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 607,581, lo cual representó una disminución del 43.33 % sobre la del año anterior, que fue de B/. 1,072,228. Las utilidades se afectaron principalmente por la reducción en las tarifas, implementada para mantener la ocupación. La actividad Hotelera generalmente tiene un nivel de gastos fijos alto, relacionados con la depreciación y mantenimiento de sus instalaciones. Además, es una actividad cuyos gastos operativos también son elevados, y poco flexibles, por los estándares de servicios que se ofrecen a los huéspedes los cuales deben mantenerse a independientemente de los niveles de ocupación.

En el año 2015 los hoteles reflejaron un margen operativo negativo del 7.86%, superior al año anterior que fue del 13.92%

#### **D. Análisis de Perspectivas**

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 5.9% durante el año 2016, parecido al año anterior, lo cual es muy positivo considerando el entorno internacional. Desde el año 2011 el crecimiento del Producto Interno Bruto, se ha ido desacelerando afectado principalmente por factores externos. Durante esos años nuestro crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se estima que para el año 2016 la demanda agregada continuará aumentado a un ritmo moderado impulsada por el consumo interno y las inversiones públicas y privadas. La inversión privada en los sectores energéticos, minería, y logística será el motor del crecimiento económico para el año 2016. Se estima que las actividades con mayor crecimiento para el año 2016 serán: la Construcción; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Comercio al por mayor y al por menor; y la Intermediación Financiera. No todos los sectores de las diferentes actividades reflejarán crecimiento positivo durante el año 2016, como es el caso de la Zona Libre de Colón y la ocupación Hotelera.

Durante el año 2016 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo del 0.4%. La tasa de desempleo aumentará al 5.3%, lo cual todavía es positivo.

El 99% de los ingresos del Grupo SUCASA, provienen de la venta de viviendas, hoteles, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2016, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que serán entregadas durante el año 2016, por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2016, son estimados que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en los trámites de los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2015, y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2016 los ingresos totales del Grupo SUCASA ascenderán a la suma B/. 106,775,410, lo cual representaría un incremento del 4.74% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2016 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por Hoteles y Centros Comerciales.



La utilidad antes de impuestos para el año 2016 la proyectamos en B/. 24,184,930, lo cual de lograrse representaría un incremento del 3.93% sobre la del año anterior, que fue de B/. 23,270,340. La utilidad después de impuestos para el año 2016 estimamos que podría ser de B/. 22,552,641, que representaría un incremento del 4.02% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 21,681,231. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2016, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2016 corresponderán a la Venta de Viviendas y la unidad de Centros Comerciales. En el caso de las actividades de los Hoteles, proyectamos pérdidas el año 2016.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2016 pudiera variar dependiendo de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2016 sería de aproximadamente B/. 22,552,641.

### **Construcción y Venta de Viviendas:**

Se proyecta que en el año 2016 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Nuestras proyecciones de construcción y venta de viviendas para el año 2016 se enfocan en estos segmentos económicos. Para el año 2016 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 97,243,000, lo cual representaría un incremento del 3.87% sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 93,302,149. La venta de viviendas refleja el número de viviendas que se entregan durante ese año. En los últimos meses se han producido atrasos en las entregas de viviendas, debido a demoras en obtener las aprobaciones de los permisos y autorizaciones requeridos por las instituciones públicas, tanto estatales como municipales. Esta situación atrasa las entregas y encarece los costos de la construcción. Además los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas.

Durante el año 2016 estaremos dando inicio a la construcción del proyecto "Sabana Towers" un complejo de edificios de condominio ubicados sobre la vía España, en el sector de Río Abajo, con valores promedio de venta de B/. 165,000 por apartamento. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2016 estaremos desarrollando 17 proyectos de viviendas y edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 200,000 por unidad. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá; en el Sector Norte; en el Sector Oeste; y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.

Con el fin de asegurar el futuro desarrollo de la actividad de venta de viviendas contamos con un inventario de terrenos por valor de B/. 74 millones, correspondiente a 13,800 lotes, lo cual nos permitiría mantener por diez años el ritmo actual de nuestras construcciones de viviendas.

Para el año 2016 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 22,587,000, antes de impuestos, muy similares a las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2016, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2016 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos. Además, los costos de se han incrementado resultado del atraso en las construcciones, debido a la demoras en la obtención de los permisos requeridos para poder entregar las viviendas.

## **Hotelería:**

Las situación de la actividad hotelera no se espera que mejore durante el año 2016. Se estima que la cantidad de turistas esperados no será suficiente para absorber el exceso de habitaciones hoteleras disponibles en la ciudad de Panamá. La llegada de visitantes se ha visto afectada negativamente por el valor del dólar; la difícil situación económica internacional; y por la propagación de algunas enfermedades como el Dengue y el Zika. A mediano plazo, se espera que esta situación cambie en la medida que se implementen las medidas de promoción y publicidad anunciadas por la Autoridad de Turismo. Nuestra estrategia para el año 2016 es mantener la calidad de nuestro servicio, y promover el Hotel de Amador para la realización de actividades y eventos, en espera de que la situación del mercado mejore.

Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2016 serán de B/. 8,768,530, representando un incremento del 5.03% sobre los del año anterior.

Para el año 2016 estimamos una pérdida neta de B/. 302,963 en la operación de los hoteles, menor a la del año anterior que fue de B/. 607,581. La reducción en la pérdida estimada para el 2016, se debe principalmente al incremento de los ingresos proyectados.

## **Centros Comerciales:**

Durante el año 2016 se contempla que los ingresos de los centros comerciales serán de B/.763,880, mayor al del año anterior por B/.316,415. Proyectamos que la utilidad se incrementará en B/.358,139. Los ingresos y la utilidad se incrementaran debido a la puerta en marcha del centro comercial nuevo, "Plaza del Lago" ubicado en Ciudad del Lago, que es un proyecto residencial que desarrollamos en el área de las Cumbres. Este nuevo centro comercial tendrá un área de 12,633 metros disponibles para alquilar, y proyectamos que estará terminado para el segundo trimestre del año 2016.

## **INFORMACIÓN RELEVANTE:**

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. De acuerdo con la Ley No. 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. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

El 14 de diciembre de 2014 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo número 393, que crea un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV) y además se derogaron los Decretos número 55 y 57. Mediante el nuevo decreto No 393, 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, excluyendo 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 establece 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 (FSV). El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. 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 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exoneradas por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan.

Mediante la ley 28 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%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades 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. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

Mediante la ley 23 de 27 de abril de 2015, se aprobaron una serie de medidas que deben adoptar las empresas o personas que desarrollan actividades reguladas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo, y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Las actividades que desarrollamos de, Venta de viviendas y Alquiler de Locales Comerciales, están reguladas bajo esta ley.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000, 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" es 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. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE

Panameño  
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5433  
Ingeniero Civil  
Universidad de Santa Clara, California.  
Presidente de Productos Panameños, S.A.  
Presidente Banco Panamá  
Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Panameño  
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5411  
Ingeniero Civil  
Catholic University of America, Washington D.C.  
Maestría en Administración y Finanzas  
American University, Washington, D.C.  
Director de Banco Panamá

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO

Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 302-5466  
Licenciado en Administración de Empresas  
Universidad de Santa Clara, California  
Director del Club Kiwanis de Panamá.

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

TESORERO

Panameño  
Fecha de nacimiento: 15 de febrero 1954  
Apartado Postal: 0832-00373  
World Trade Center  
Teléfonos: 269-9911  
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas  
Universidad de Panamá  
Licenciatura Ciencias Políticas  
Florida State University  
Abogado- Abogados Mercantiles  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro American Chamber of Commerce

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

Panameño  
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938  
Apartado Postal: 0819-09851  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfono: 260-0539  
Licenciado en Administración de Empresas  
Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Panameño  
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938  
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá  
Teléfono: 264-5976  
Bachiller en Ciencias  
Maestría en Ciencias y Economía.  
University of Arkansas, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940  
Apartado Postal: 0831-00975  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfonos: 265-5520  
Licenciado en Economía  
Wharton School, University of Pennsylvania  
Maestría en Finanzas  
University of Southern California.  
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.  
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.  
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.  
Director de Intelfon, S.A. de C.V.  
Director del Capítulo Local de Transparencia Internacional, y BSR.  
Miembro de la Junta de Consultores de Central American Leadership Initiative (CALI), afiliada al Instituto Aspen en EEUU.  
Miembro del Comité Nacional de INCAE  
Presidente de Metrobank.

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967  
Apartado Postal: 0823-05416  
Panamá Rep. de Panamá  
Teléfono: 300-3470  
Ingeniero Mecánico  
Wilkes College, Pennsylvania  
Ingeniero Industrial  
Florida Internacional University, Florida  
Miembro del Comité Nacional de INCAE

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969  
Calle 67, San Francisco.  
Edificio SF67. Apto 6-A  
Teléfonos 395-6295 / 6674-5580  
Licenciado en Administración de Empresas  
Boston College,  
Chestnut Hill, Massachusets.  
Maestría, Administración de Empresas,  
especialización en Finanzas  
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969  
Apartado Postal: 083200232  
World Trade Center, Panama, R.P.  
Teléfono: 265-7777  
Licenciatura en Filosofía y Economía  
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.  
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.  
Tulane University, New Orleans, Louisiana.  
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939  
Apartado Postal: 0834-00219  
Teléfono: 269-0690  
Licenciado en Administración de Empresas  
Tulane University, New Orleans, Louisiana  
Presidente Inversiones Delvalle, S.A.  
Presidente Fundación Benéfica Lefevre  
Director Grupo Medcom, S.A.

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982  
Apartado Postal: 0823-05416  
Teléfono: 302-5433  
Licenciado en Economía Internacional  
Georgetown University, Washington, D.C.  
Maestría en Economía  
Escuela Austríaca  
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.  
Director de Corporación La Prensa, S.A.  
Director del Instituto de Estudios para una Sociedad Abierta

Miembro de Fundación Libertad

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE  
Ver información Secretario

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

COMITÉ CORPORATIVO:  
PRESIDENTE  
Ver sección de Directores y Dignatarios  
Es la persona que supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades del grupo UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE  
Ver sección de Directores y Dignatarios  
Asesora en el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE  
Ver sección de Directores y Dignatarios  
Es la persona que coordina el desarrollo de las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES  
Ver sección de Directores y Dignatarios  
Coordina el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega.  
Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Carlos E. Fonséca P.

GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS  
Panameño  
Licenciado en Finanzas  
Florida State University  
Maestría en Administración de Empresas  
University of Louisville  
Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos.

Ing. Abraham De La Barrera

GERENTE DE PRODUCCIÓN  
Panameño  
Ingeniero Civil  
Universidad Santa María La Antigua  
Post Grado en Alta Gerencia  
Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES

Panameño

Licenciado en Administración de Empresas  
con énfasis en Finanzas

Texas University. Austin, Texas

Maestría en Administración de empresas

Nova Southeastern University

Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE CRÉDITO Y COBRO

Panameño

Licenciado en Finanzas

Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro

GERENTE CENTROS COMERCIALES/PANEXPORT

Panameña

Licenciada en Administración de Empresas

Maestría en Administración de Empresas

Mankato State University, Minnesota, U.S.A.

Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Panameño

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Panameño

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.



Maestría Administración de Negocios.  
Universidad Latina de Panamá  
Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS  
Panameño  
Arquitecto  
Universidad de Panamá  
Licenciado en Turismo, ULACIT  
Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, repuestos, y servicios, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS  
Panameña  
Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/  
Panamá.  
Licenciada en Psicología  
Universidad Santa María la Antigua.  
Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS  
Panameña  
Licenciada en Arte y Diseño  
Hood College, Maryland  
Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS  
Panameña  
Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas  
Universidad Santa María La Antigua  
Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

Licda. Paola Ochy

GERENTE DE MERCADEO  
Panameña  
Licenciada en Mercadotecnia  
Universidad Santa María La Antigua  
Diplomado Habilidades Gerenciales- Universidad San Diego, Cal, USA  
Coordina las actividades de publicidad, promoción, mercadeo e imagen de las empresas del Grupo

Licda. Melanie Z. Liao

GERENTE DE MANTENIMIENTO  
Panameña  
Lic. en Ingeniería Electromecánica

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona responsable del Departamento encargado de darle mantenimiento y soporte a los equipos de las diferentes unidades de la empresa.

Licda. Kristy A. Grau G.

OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

Panameña

Lic. en Ingeniería Industrial

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría en Dirección de Negocios

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas, controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015, referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y proliferación de armas de destrucción masiva..

AUDITORES:

KPMG Peat Marwick

Apartado Postal 0816-1089

Panamá 5, R. de Panamá.

Teléfono: 263-5677

Telefax: 263-9852

Internet: [www.kpmg.com.pa](http://www.kpmg.com.pa)

Socio a cargo: Haydeé de Chau

#### **COMPENSACIONES:**

Durante el año 2015 se pagaron a los Directores de SUCASA (viviendas) la suma de B/. 15,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.500 y se realiza una reunión trimensual, a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, durante el año 2015 se pagaron dietas por B/. 12,000 en Hoteles del Caribe, S.A. (hotelería).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2015 la suma de B/. 824,233, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

#### **EMPLEADOS:**

Al 31 de diciembre del año 2015 contábamos con 404 colaboradores. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

#### **IV. ACCIONISTAS COMUNES TIPO A**

Es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

#### **V. PARTES RELACIONADAS:**

Mantiene ingresos por servicios a compañías y saldos por cobrar y pagar afiliadas. Además, mantiene gastos por servicios de planilla.

#### **VI. TRATAMIENTO FISCAL:**

De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247, del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y o la Ley # 31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del Impuesto sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y los bonos corporativos emitidos por dicha empresa que fueron vendidos a través de la bolsa de valores, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

### 1. Acciones

Acciones comunes con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100. Acciones 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

### 2. Títulos de Deuda

| TIPO DE VALOR Y CLASE                                   | VENCIMIENTO        | MONTO<br>EMITIDO  | LISTADO<br>BURSÁTIL |
|---|--------------------|-------------------|---------------------|
| EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) |                    |                   |                     |
| (1) Bonos Corporativos-Serie Única                      | 17 Diciembre 2019  | US\$. 40,000,000. | B.V.P.              |
| (2) Bonos Corporativos                                  | Programa Rotativo  | US\$. 12,000,000. | B.V.P.              |
| (3) Valores Comerciales Negociables                     | Programa Rotativo  | US\$. 10,000,000. | B.V.P.              |
| (4) Valores Comerciales Negociables                     | Programa Rotativo  | US\$. 5,000,000.  | B.V.P.              |
| (5) Valores Comerciales Negociables                     | Programa Rotativo  | US\$. 17,000,000. | *****               |
| (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 2023 | US\$. 10,000,000. | B. V. P.            |
| (9) Bonos Corporativos                                  | Programa Rotativo  | US\$. 45,000,000. | B. V. P.            |

(1) Mediante la 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 estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. 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 garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2015 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 12,994.800.

(2) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 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 dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,014,266.

(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN`s serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN`s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2015 el valor total de los VCN`s emitidos y en circulación era de US\$. 1,853,000.

(4) El 22 de febrero de 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. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN`s privados. Cada serie de VCN`s que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN`s en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2015 no teníamos en circulación VCN`s de esta emisión.

(5) 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. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN`s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN`s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2015 el monto de VCN`s en circulación sumaba US\$. 7,545,000.

(6) Mediante resolución No. 149-108, 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 determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN`s será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos VCN`s en circulación por un valor de US\$. 16,358,000.

(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 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 períodos 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 respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 17,911,946.

(8) Mediante resolución número 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., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago 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%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 8,055,556

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 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 los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2015 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 27,500,000.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

| ESTADO DE RESULTADO                   | 31 dic 2015 | 31 dic 2014 | 31 dic 2013 | 31 dic 2012 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ventas totales                        | 101,346,766 | 88,094,834  | 104,026,671 | 91,212,570  |
| Ganancia bruta en ventas              | 39,191,844  | 35,065,995  | 37,061,775  | 28,146,269  |
| Margen de Ganancia Bruta              | 38.67%      | 39.80%      | 35.63%      | 30.86%      |
| Otros ingresos en operaciones         | 1,786,790   | 2,329,836   | 1,232,711   | 2,072,998   |
| Gastos generales y administrativos    | 16,451,496  | 15,604,135  | 19,992,463  | 17,885,018  |
| Otros ingresos (egresos) financieros  | (1,256,798) | (1,487,787) | (2,916,001) | (2,688,928) |
| Pérdida en operación descontinuada    | 0           | (886,611)   | 0           | 0           |
| Utilidad Neta                         | 21,681,231  | 17,792,426  | 13,342,675  | 8,837,838   |
| Acciones emitidas y en circulación    | 840,100     | 840,100     | 840,100     | 840,100     |
| Utilidad por acción                   | 25.81       | 21.18       | 15.88       | 10.52       |
| Depreciación y amortización           | 5,443,683   | 7,204,472   | 6,673,676   | 6,850,279   |
|                                       |             |             |             |             |
| BALANCE GENERAL                       | 31 dic 2015 | 31 dic 2014 | 31 dic 2013 | 31 dic 2012 |
| Activo circulante                     | 96,210,695  | 106,670,274 | 96,689,722  | 91,595,061  |
| Activos totales                       | 248,363,150 | 235,712,094 | 227,173,541 | 222,009,971 |
| Pasivo circulante                     | 61,422,877  | 70,582,523  | 68,148,911  | 85,946,630  |
| Deuda a Largo Plazo                   | 72,715,009  | 72,715,009  | 79,688,846  | 64,470,232  |
| Capital Pagado                        | 877,430     | 877,430     | 877,430     | 877,430     |
| Utilidades Retenidas                  | 104,164,992 | 91,537,132  | 78,458,354  | 68,715,679  |
| Total de Patrimonio                   | 105,042,422 | 92,414,562  | 79,335,784  | 69,593,109  |
|                                       |             |             |             |             |
| RAZONES FINANCIERAS                   | 31 dic 2015 | 31 dic 2014 | 31 dic 2013 | 31 dic 2012 |
| Dividendo / Acción                    | 9.88        | 7.14        | 4.29        | 3.24        |
| Deuda Total / Patrimonio              | 1.28        | 1.55        | 1.86        | 2.16        |
| Capital de Trabajo                    | 34,787,818  | 36,087,751  | 28,540,811  | 5,648,431   |
| Razón Corriente                       | 1.57        | 1.51        | 1.42        | 1.07        |
| Utilidad operativa/Gastos financieros | 19.52       | 14.65       | 6.28        | 4.59        |

### III. PARTE

### INFORMES FINANCIEROS Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

### IV. PARTE

#### PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

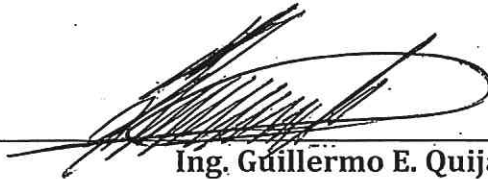
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Superintendencia (antes Comisión Nacional) de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

#### **V. PARTE**

#### **DIVULGACIÓN**

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL INTERNET EN LA  
PÁGINA "WEBB": [www.unesa.com](http://www.unesa.com)**



---

**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.  
Presidente**

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL  
CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional  
de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)**

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

**31 de diciembre de 2015**

**(Con el informe de los Auditores Independientes)**

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

---



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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 |
| Anexo de consolidación – información sobre cambios en el patrimonio..... | 3 |

---



**KPMG**  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)

## Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas  
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, 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.

### *Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados*

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### *Responsabilidad de los auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por el Grupo de los estados financieros consolidados a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero consolidados y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### *Asunto de énfasis*

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo del Grupo.

### *Información de consolidación*

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluidas en los Anexos 1 al 3 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero de las compañías individuales. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

KPMG

31 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

| <u>Activos</u>   | <u>Nota</u>    | <u>2015</u>               | <u>2014</u>               |
|--|----------------|---------------------------|---------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo                    | 5, 6           | 3,211,219                 | 6,180,286                 |
| Depósitos a plazo fijo                                 | 6              | 5,035,878                 | 9,976,523                 |
| Cuentas por cobrar:                                    |                |                           |                           |
| Clientes   | 24             | 15,880,312                | 20,968,976                |
| Hipotecas  |                | 2,002                     | 4,865                     |
| Compañías afiliadas                                    | 5              | 28,884,391                | 22,184,585                |
| Compañías relacionadas                                 | 5              | 322,491                   | 571,746                   |
| Varias   |                | 1,008,169                 | 1,007,804                 |
|  |                | <u>46,097,365</u>         | <u>44,737,976</u>         |
| Menos provisión para posibles cuentas incobrables      | 24             | 85,892                    | 869,594                   |
| Cuentas por cobrar, neto                               |                | <u>46,011,473</u>         | <u>43,868,382</u>         |
| Inventarios:   |                |                           |                           |
| Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales | 15             | 8,628,513                 | 9,768,348                 |
| Costos de construcción en proceso                      | 7              | 61,576,913                | 51,934,759                |
| Terrenos   | 12, 13         | 73,036,271                | 54,416,230                |
| Materiales, equipos y repuestos                        |                | 320,130                   | 6,433,909                 |
| Otros  |                | 315,307                   | 343,364                   |
| Total de inventarios                                   |                | <u>143,877,134</u>        | <u>122,896,610</u>        |
| Inversiones en bonos                                   | 8              | 207,808                   | 207,808                   |
| Gastos pagados por adelantado                          |                | 2,173,099                 | 2,830,186                 |
| Propiedades de inversión, neto                         | 9, 12, 13      | 965,499                   | 1,024,716                 |
| Equipo en arrendamiento, neto                          | 10, 16         | 0                         | 4,170,900                 |
| Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos, neto    | 11, 12, 13, 16 | 45,631,077                | 43,372,655                |
| Depósitos en garantía                                  |                | 424,494                   | 242,602                   |
| Otros activos  | 14             | 825,469                   | 941,426                   |
| <b>Total de activos</b>                                |                | <u><u>248,363,150</u></u> | <u><u>235,712,094</u></u> |

*Las notas de la página 8 a la 49 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

| <u>Pasivos</u>   | <u>Nota</u> | <u>2015</u>        | <u>2014</u>        |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar  | 5, 12       | 41,943,422         | 49,187,533         |
| Cuentas por pagar:   |             |                    |                    |
| Proveedores  |             | 4,925,024          | 5,069,587          |
| Compañías relacionadas   | 5           | 9,431,656          | 9,311,574          |
| Dividendos por pagar   | 5           | 48,325             | 350,557            |
| Otras  |             | 1,069,083          | 1,213,204          |
| Total de cuentas por pagar   |             | <u>15,474,088</u>  | <u>15,944,922</u>  |
| Gastos acumulados por pagar  | 14          | 1,205,426          | 1,036,604          |
| Ingresos diferidos   |             | 50,792             | 261,361            |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos   |             | 202,869            | 253,086            |
| Depósitos recibidos de clientes  | 15          | 4,191,586          | 3,683,849          |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero   | 16          | 4,477,973          | 9,101,853          |
| Impuesto sobre la renta por pagar  |             | 71,258             | 15,489             |
| Bonos por pagar:   |             |                    |                    |
| Valores emitidos   | 13          | 76,043,693         | 64,196,365         |
| Menos costos de emisión  |             | 340,379            | 383,530            |
| Bonos por pagar, neto  |             | <u>75,703,314</u>  | <u>63,812,835</u>  |
| <b>Total de pasivos</b>  |             | <u>143,320,728</u> | <u>143,297,532</u> |
| <b>Patrimonio</b>  |             |                    |                    |
| Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 |             | 840,100            | 840,100            |
| Capital adicional pagado   |             | 71,718             | 71,718             |
| Descuento en ventas de acciones  |             | (34,388)           | (34,388)           |
| Utilidades no distribuidas   |             | 104,697,973        | 92,823,484         |
| Escisión en la inversión   | 4           | (532,981)          | (1,286,352)        |
| <b>Total del patrimonio</b>  |             | <u>105,042,422</u> | <u>92,414,562</u>  |
| Compromisos y contingencias  | 22          |                    |                    |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>   |             | <u>248,363,150</u> | <u>235,712,094</u> |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

|  | <u>Nota</u> | <u>2015</u>        | <u>2014</u>        |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| <b>Operaciones continuas</b>                             |             |                    |                    |
| Ventas de bienes y servicios                             | 21          | 101,346,766        | 88,094,834         |
| Costo de las ventas                                      |             | <u>62,154,922</u>  | <u>53,028,839</u>  |
| <b>Ganancia bruta en ventas</b>                          |             | <u>39,191,844</u>  | <u>35,065,995</u>  |
| Otros ingresos de operaciones:                           |             |                    |                    |
| Ingresos por servicios afiliadas                         | 5           | 1,523,415          | 965,559            |
| Ingresos por alquiler                                    |             | 154,529            | 144,199            |
| Otros ingresos operacionales                             | 19          | 108,846            | 1,220,078          |
| <b>Total de otros ingresos</b>                           |             | <u>1,786,790</u>   | <u>2,329,836</u>   |
| Gastos de ventas, generales y administrativos            | 5, 17, 18   | <u>16,451,496</u>  | <u>15,604,135</u>  |
| <b>Resultados de las actividades de operación</b>        |             | <u>24,527,138</u>  | <u>21,791,696</u>  |
| Costos financieros, neto:                                |             |                    |                    |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo              |             | 503,044            | 383,220            |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios           | 5, 12       | (674,982)          | (802,859)          |
| Intereses pagados sobre bonos                            | 13          | (796,982)          | (836,637)          |
| Amortización de costos de emisión de bonos               |             | (287,878)          | (231,511)          |
| <b>Total de costos financieros, neto</b>                 |             | <u>(1,256,798)</u> | <u>(1,487,787)</u> |
| <b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>        |             | 23,270,340         | 20,303,909         |
| Impuesto sobre la renta                                  | 20          | <u>(1,589,109)</u> | <u>(1,624,872)</u> |
| <b>Utilidad neta procedente de actividades continuas</b> |             | 21,681,231         | 18,679,037         |
| <b>Operación discontinuada</b>                           |             |                    |                    |
| Pérdida de operación discontinuada                       | 4           | 0                  | (886,611)          |
| <b>Utilidad neta del período</b>                         |             | <u>21,681,231</u>  | <u>17,792,426</u>  |
| <b>Utilidad neta por acción</b>                          |             | <u>25.81</u>       | <u>21.18</u>       |

*Las notas de la página 8 a la 49 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
 (Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

|   | <u>Nota</u> | <u>Acciones comunes</u> | <u>Capital adicional pagado</u> | <u>Descuento en venta de acciones</u> | <u>Utilidades no distribuidas</u> | <u>Escisión en la inversión</u> | <u>Total del patrimonio</u> |
|---|-------------|-------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
| <b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>                                |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 78,456,354                        | 0                               | 79,335,784                  |
| <b>Utilidades integrales del período</b>                          |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 17,792,426                        | 0                               | 17,792,426                  |
| <b>Utilidad neta</b>  |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 17,792,426                        | 0                               | 17,792,426                  |
| <b>Total de las utilidades integrales del período</b>             |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 17,792,426                        | 0                               | 17,792,426                  |
| <b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>          |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 2,572,704                         | (1,286,352)                     | 1,286,352                   |
| <b>Escisión en el déficit acumulado</b>                           | 4           | 0                       | 0                               | 0                                     | (6,000,000)                       | 0                               | (6,000,000)                 |
| <b>Dividendos declarados</b>                                      | 25          | 0                       | 0                               | 0                                     | (3,427,296)                       | (1,286,352)                     | (4,713,648)                 |
| <b>Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas</b> |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 92,823,484                        | (1,286,352)                     | 92,414,562                  |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>                           |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 92,823,484                        | (1,286,352)                     | 92,414,562                  |
| <b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>                                |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 92,823,484                        | (1,286,352)                     | 92,414,562                  |
| <b>Utilidades integrales del período</b>                          |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 21,681,231                        | 0                               | 21,681,231                  |
| <b>Utilidad neta</b>  |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 21,681,231                        | 0                               | 21,681,231                  |
| <b>Total de las utilidades integrales del período</b>             |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 21,681,231                        | 0                               | 21,681,231                  |
| <b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>          |             | 0                       | 0                               | 0                                     | (1,506,742)                       | 753,371                         | (753,371)                   |
| <b>Escisión en el déficit acumulado</b>                           | 4           | 0                       | 0                               | 0                                     | (8,300,000)                       | 0                               | (8,300,000)                 |
| <b>Dividendos declarados</b>                                      | 25          | 0                       | 0                               | 0                                     | (9,806,742)                       | 753,371                         | (9,053,371)                 |
| <b>Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas</b> |             | 0                       | 0                               | 0                                     | 104,697,973                       | (532,981)                       | 105,042,422                 |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>                           |             | 840,100                 | 71,718                          | (34,388)                              | 104,697,973                       | (532,981)                       | 105,042,422                 |

Las notas de la página 8 a la 49 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

|  | <b>Nota</b> | <b>2015</b>                | <b>2014</b>                |
|--|-------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>                      |             |                            |                            |
| Utilidad neta  |             | 21,681,231                 | 17,792,426                 |
| Ajustes por:   |             |                            |                            |
| Provisión para cuentas incobrables   | 24          | 12,838                     | 112,422                    |
| Provisión para obsolescencia de inventario                                     |             | 0                          | 160,006                    |
| Depreciación y amortización  | 9, 10, 11   | 5,443,683                  | 7,204,472                  |
| Amortización de costos de emisión de bonos                                     |             | 287,878                    | 231,511                    |
| Costos financieros, netos  |             | 968,920                    | 1,637,868                  |
| Impuesto sobre la renta  | 20          | 1,589,109                  | 1,636,549                  |
| Ganancia en venta de inversiones   |             | 0                          | (1,056)                    |
| Ganancia en venta de propiedad de inversión                                    |             | (43,259)                   | 0                          |
| Ganancia en venta de activo fijo   |             | 0                          | (121,000)                  |
|  |             | <u>29,940,400</u>          | <u>28,653,198</u>          |
| Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar                                      |             | 1,315,806                  | (4,732,244)                |
| Cambio en inventarios  |             | (23,842,894)               | (2,009,556)                |
| Cambio en otros activos, gastos pagados por adelantado y depósitos en garantía |             | 43,284                     | (388,316)                  |
| Cambio en cuentas, gastos acumulados e intereses por pagar                     |             | 1,403,087                  | (1,787,033)                |
| Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes                 |             | <u>1,032,834</u>           | <u>863,470</u>             |
| <b>Efecto generado por las actividades de operación</b>                        |             | <b>9,892,517</b>           | <b>20,599,519</b>          |
| Impuesto sobre la renta pagado   |             | (1,576,228)                | (1,577,597)                |
| Intereses pagados  |             | <u>(5,016,384)</u>         | <u>(4,867,090)</u>         |
| <b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>                 |             | <b><u>3,299,905</u></b>    | <b><u>14,154,832</u></b>   |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>                      |             |                            |                            |
| Intereses recibidos  |             | 503,044                    | 383,220                    |
| Disminución en depósito a plazo fijo   |             | 4,940,645                  | (1,578,526)                |
| Adquisición de equipos de arrendamiento  | 10          | 0                          | (1,758,041)                |
| Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos                   | 11          | (10,542,155)               | (7,329,792)                |
| Producto de la venta de propiedad de inversión                                 |             | 58,355                     | 0                          |
| Producto de la venta de equipos en arrendamiento                               |             | 0                          | 70,045                     |
| Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos          |             | 0                          | 51,829                     |
| Producto de la venta de otras inversiones                                      |             | 0                          | 3,168                      |
| Cambio en cuentas por cobrar afiliadas   |             | (7,922,734)                | (769,359)                  |
| Disminución de efectivo producto de la escisión                                |             | (733,041)                  | (2,600)                    |
| Cambio en cuentas por cobrar a compañías relacionadas                          |             | 249,255                    | (147,331)                  |
| <b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>                     |             | <b><u>(13,446,631)</u></b> | <b><u>(11,077,387)</u></b> |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>                 |             |                            |                            |
| Abonos a obligaciones bancarias  | 12          | (54,027,623)               | (61,474,944)               |
| Producto de obligaciones bancarias   | 12          | 54,170,119                 | 65,907,969                 |
| Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo                             | 13          | 20,900,000                 | 2,070,000                  |
| Cambio en cuenta por pagar afiliadas   |             | 2,516,187                  | 5,252,050                  |
| Pagos de costos y emisión de bonos   |             | (244,727)                  | (225,549)                  |
| Bonos redimidos y abonos   | 13          | (7,585,297)                | (7,507,099)                |
| Dividendos pagados   | 25          | (8,551,000)                | (7,369,967)                |
| <b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento</b> |             | <b><u>7,177,659</u></b>    | <b><u>(3,347,540)</u></b>  |
| <b>Disminución del efectivo y equivalentes de efectivo</b>                     |             | <b>(2,969,067)</b>         | <b>(270,095)</b>           |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año                          |             | <u>6,180,286</u>           | <u>6,450,381</u>           |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>                    | <b>6</b>    | <b><u>3,211,219</u></b>    | <b><u>6,180,286</u></b>    |

Las notas de la página 8 a la 49 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresados en Balboas)

---

**(1) Constitución y Operaciones**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler de locales comerciales.

Los estados financieros consolidados comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía el segmento de la operación de alquiler y venta de equipo. En asamblea extraordinaria de accionista de Sociedad Urbanizadora de Caribe, S. A. celebrada el 4 de septiembre de 2014, se acordó escindir esta actividad de negocio a la sociedad Equipos Coamco, S. A. compañía del Grupo UNESA, a partir del 1 de enero de 2015.

**(2) Base de Preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para emisión por la Administración del Grupo el 31 de marzo de 2016.

*(b) Base de presentación*

El Grupo presenta todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez.

*(c) Bases de medición*

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

*(d) Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) 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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(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.

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:

(i) 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 16 - clasificación de los arrendamientos

(ii) 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 en el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 24(ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas incobrables.
- Nota 11 – vida útil de los activos fijos.

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 las variables no observables significativas 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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 las variables usadas en las técnicas de valorización, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos 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 (variables no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica 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 transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

**(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                         | 11 |
| b. Instrumentos financieros                      | 11 |
| c. Efectivo y equivalente de efectivo            | 12 |
| d. Cuentas por cobrar                            | 12 |
| e. Cuentas por pagar                             | 12 |
| f. Capital en acciones                           | 13 |
| g. Anticipo recibido de clientes                 | 13 |
| h. Inventarios                                   | 13 |
| i. Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos | 13 |
| j. Propiedades de inversión                      | 14 |
| k. Deterioro de activos                          | 15 |
| l. Bonos por pagar                               | 16 |
| m. Dividendos                                    | 16 |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| n. Provisiones                 | 16 |
| ñ. Operación discontinuada     | 16 |
| o. Reconocimientos de ingresos | 17 |
| p. Gastos                      | 18 |
| q. Impuesto sobre la renta     | 18 |
| r. Utilidad neta por acción    | 18 |
| s. Información de segmento     | 18 |

**(a) Base de consolidación**

**(i) Subsidiarias**

Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que este termine. 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 se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene el control hasta la fecha en que éste termine.

**(ii) Transacciones eliminadas en consolidación**

Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo, y cualquier ingreso o gasto no realizado, surgido de transacciones entre éstas, son eliminados durante la preparación de los estados financieros consolidados.

**(b) Instrumentos financieros**

El Grupo clasifica los activos financieros no derivados en las siguientes categorías: activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar.

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

**(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 intercambio.

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.

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

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Un activo y pasivo financiero son compensados y el monto neto presentado en el estado consolidado de situación financiera, cuando y sólo cuando el Grupo tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los montos reconocidos y tenga la intención de liquidarlos por el monto neto, o de realizar el activo o 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.

*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) **Cuentas 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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(f) **Capital en acciones**  
El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto.

(g) **Anticipos recibidos de clientes**  
Los anticipos recibidos de clientes corresponden a anticipos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.

(h) **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:

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 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. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.3,246,970 para el año 2015 (2014: B/.2,886,813).

(i) **Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos**

(i) **Reconocimiento y medición**  
Los elementos de inmuebles, maquinarias, 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, maquinarias, mobiliarios y equipos tienen vidas útiles diferentes, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos.

Cualquier ganancia y pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

Los arrendamientos cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todo 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) Costos subsiguientes

Los desembolsos subsiguientes son capitalizados sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desembolso fluyan hacia el Grupo.

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para rebajar al costo de los elementos de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y es generalmente reconocida 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.

La vida útil estimada de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos son las siguientes:

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

(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 activos fijos relacionados.

(j) *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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(k) *Deterioro de activos*

(i) **Activos financieros no derivados (incluyendo partidas por cobrar)**

Un activo financiero se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un cliente;
- Reestructuración de un monto adeudado al Grupo con términos que el Grupo no consideraría en otras circunstancias;
- Señales de que un cliente entrará en quiebra;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios;
- Condiciones observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

*Activos financieros medidos a costo amortizado*

El Grupo considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado tanto 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 para posibles cuentas incobrables. 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.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(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.

(l) *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.

(m) *Dividendos*

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

(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.

(ñ) *Operación discontinuada*

Una operación discontinuada es un componente del negocio del Grupo, cuyas operaciones y flujo de efectivo pueden distinguirse claramente del resto del Grupo y que:

- represente una línea de negocio o un área geográfica, que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; o
- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La clasificación como operación discontinuada ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple con los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinuada, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales debe representarse como si la operación hubiese sido discontinuada desde el comienzo del año comparativo.

(o) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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 remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial.
- Entrega de la unidad de vivienda.

(ii) 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.

(iii) Ingreso por venta de bienes y servicios (hoteles y restaurantes)

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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*(p) 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.

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

*(q) Impuesto sobre la renta*

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

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. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de balance. El impuesto corriente también incluye cualquier impuesto surgido de dividendos.

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

*(r) 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.

*(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 21).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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.

**(f) 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 períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2015. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

| <b>Normas nuevas o modificadas</b>  | <b>Resumen de los requerimientos</b>  | <b>Posible impacto en los estados financieros consolidados</b>  |
|---|---|---|
| <b>NIIF 9 Instrumentos Financieros</b>  | <p>La NIIF 9, publicada en julio 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros, y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantiene las guías relacionadas con el reconocimiento y baja de las cuentas de los instrumentos financieros NIC 39.</p> <p>La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.</p> | <p>La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 9 sobre sus estados financieros consolidados.</p>  |
| <b>NIIF 15 Ingresos de actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes</b> | <p>La NIIF 15 establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias con qué importe y cuándo deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 <i>Ingresos de Actividades Ordinarias</i>, NIC 11 <i>Contratos de Construcción</i> y CINIIF 13 <i>Programas de Fidelización de Clientes</i>.</p> <p>La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.</p>   | <p>La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros consolidados.</p> |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

| <u>Normas nuevas o modificadas</u> | <u>Resumen de los requerimientos</u>   | <u>Posible impacto en los estados financieros consolidados</u>  |
|------------------------------------|--|---|
| NIIF 16 Arrendamiento              | <p>La NIIF 16 fue publicada en enero 2016 la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo.</p> <p>La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.</p> | La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 16 sobre sus estados financieros. |

El Grupo no anticipa que la adopción de estas normas tendrá un impacto significativo en estos estados financieros consolidados o en los estados financieros consolidados futuros.

**(4) Operación Discontinuada**

Con fecha efectiva el 26 de diciembre de 2014, se dio la escisión de la unidad de negocio "Alquileres Coamco" que mantenía la operación dentro del consolidado. Por decisión estratégica de los accionistas este segmento operativo quedó discontinuado a partir del 1 de enero de 2015. A continuación se presentan los resultados de la operación discontinuada al 31 de diciembre de 2014:

**Resultados de la operación discontinuada**

|  | <u>2015</u> | <u>2014</u>        |
|--|-------------|--------------------|
| Ventas por servicios                           | 0           | 12,104,002         |
| Costo de venta                                 | <u>0</u>    | <u>7,523,954</u>   |
| <b>Pérdida bruta en venta</b>                  | <u>0</u>    | <u>4,580,048</u>   |
| Otros ingresos de operaciones                  | 0           | 16,499             |
| Gastos generales y administrativos             | <u>0</u>    | <u>(5,089,889)</u> |
| <b>Resultados de la actividad de operación</b> | 0           | (493,342)          |
| Costos financieros, netos                      | <u>0</u>    | <u>(381,592)</u>   |
| Pérdida antes de impuesto sobre la renta       | 0           | (874,934)          |
| Impuesto sobre la renta                        | <u>0</u>    | <u>(11,677)</u>    |
| <b>Pérdida neta</b>                            | <u>0</u>    | <u>(886,611)</u>   |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Flujo de efectivo provisto por (usado en) operaciones discontinuadas**

|   | <u>2015</u>     | <u>2014</u>             |
|---|-----------------|-------------------------|
| Flujos netos provisto por actividades de operación      | 0               | 1,763,515               |
| Flujo netos usados en actividades de inversión          | 0               | (3,008,583)             |
| Flujo netos provistos por actividades de financiamiento | <u>0</u>        | <u>938,646</u>          |
| <b>Flujo neto del año</b>                               | <u><u>0</u></u> | <u><u>(306,422)</u></u> |

**(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

|  | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|--|-------------------|-------------------|
| Efectivo en banco: Banco General, S. A.      | <u>406,077</u>    | <u>991,729</u>    |
| Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.       | <u>164,328</u>    | <u>427,413</u>    |
| Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A. | <u>0</u>          | <u>250,000</u>    |
| Depósito a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.   | <u>1,021,414</u>  | <u>2,736,095</u>  |
| Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:    |                   |                   |
| Inversiones Sucasa, S. A.                    | 12,977,095        | 10,807,957        |
| Caribbean Franchise Development Corp.        | 15,439,440        | 11,142,576        |
| Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.    | 110,489           | 0                 |
| Otras  | <u>357,367</u>    | <u>234,052</u>    |
|  | <u>28,884,391</u> | <u>22,184,585</u> |
| Cuentas por cobrar a relacionadas:           |                   |                   |
| Guayacanes, S. A.                            | 178,457           | 167,957           |
| Agroganadera Río Caimito, S. A.              | 14,121            | 3,650             |
| Club Quintas del Pacífico, S. A.             | 122,744           | 392,970           |
| Otras  | <u>7,169</u>      | <u>7,169</u>      |
|  | <u>322,491</u>    | <u>571,746</u>    |
| Préstamos por pagar: Banco General, S. A.    | <u>7,987,475</u>  | <u>10,092,000</u> |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

|  | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|--|------------------|------------------|
| Cuentas por pagar a compañías afiliadas:             |                  |                  |
| Unión Nacional de Empresas, S. A.                    | 564,678          | 2,018,199        |
| Inmobiliaria Sucasa, S. A.                           | 6,819,318        | 5,391,759        |
| Maquinarias del Caribe, S. A.                        | 451,134          | 451,134          |
| Constructora Mediterráneo, S. A.                     | 548,769          | 548,769          |
| Distribuidores Consolidados, S. A.                   | 318,006          | 318,935          |
| Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.                  | 203,205          | 203,205          |
| Equipos Coamco, S. A.                                | 381,263          | 299,705          |
| Constructora San Lorenzo, S. A.                      | 132,135          | 73,977           |
| Constructora Corona, S. A.                           | 8,020            | 0                |
| Vacation Panama Tours, S. A.                         | 5,128            | 5,891            |
|  | <u>9,431,656</u> | <u>9,311,574</u> |
| Dividendos por pagar                                 | <u>48,325</u>    | <u>350,557</u>   |
| Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave | <u>842,633</u>   | <u>884,967</u>   |
| Ingresos de afiliadas (gasto de personal)            | <u>1,523,415</u> | <u>965,559</u>   |
| Servicios entre afiliadas                            | <u>341,393</u>   | <u>2,915,030</u> |
| Intereses pagados en financiamientos:                |                  |                  |
| Banco General, S. A.                                 | <u>355,672</u>   | <u>209,651</u>   |
| Banco Panamá, S. A.                                  | <u>0</u>         | <u>13,638</u>    |

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas, originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados, no generan intereses y no tienen fechas fijas de vencimiento.

**(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

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

|   | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|---|------------------|------------------|
| Efectivo y bancos   | 1,970,937        | 2,180,848        |
| Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses) | <u>1,240,282</u> | <u>3,999,438</u> |
|   | <u>3,211,219</u> | <u>6,180,286</u> |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición, los cuales se detallan a continuación:

| <u>Banco</u>                             | <u>Vencimiento</u>  | <u>Tasa de interés</u>                   | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|--|---|--|------------------|------------------|
| Banco Internacional de Costa Rica, S. A. | Entre marzo y abril de 2016 (2014: abril y noviembre de 2015)     | 3.75% hasta 3.85% (2014: 2.12% hasta 4%) | 1,192,913        | 4,740,838        |
| Banco Panamá, S. A.                      | Entre abril y mayo de 2016 (2014: abril y septiembre de 2015)     | 3.50% hasta 3.75% (2014: 2% hasta 3.75%) | 1,021,414        | 2,898,664        |
| Banco Metrobank, S. A.                   | Entre junio y diciembre de 2016 (2013: junio y diciembre de 2015) | 1.50% hasta 3.50% (2014: 2.75% hasta 4%) | 1,750,747        | 971,199          |
| Banesco, S. A.                           | Entre febrero y marzo de 2016 (2014: octubre de 2015).            | 3.25% (2014: 3.12% hasta 3.75%)          | <u>1,070,804</u> | <u>1,365,822</u> |
|  |   |  | <u>5,035,878</u> | <u>9,976,523</u> |

**(7) Costos de Construcciones en Proceso**

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

|                       | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Mar Azul              | 2,071,383         | 3,870,964         |
| Ciudad del Lago       | 4,954,918         | 2,584,323         |
| Lago Emperador        | 8,189,076         | 8,000,462         |
| Mallorca Park         | 1,882,963         | 1,524,465         |
| Mallorca Park Village | 5,274,151         | 1,568,909         |
| Colinas del Lago      | 7,933,453         | 0                 |
| Mirador del Lago      | 4,994,615         | 5,009,666         |
| Quintas del Pacífico  | 3,338,769         | 5,076,112         |
| Santa Isabel          | 0                 | 645,787           |
| Santa Rita            | 697,954           | 1,288,194         |
| Lagos del Norte       | 12,019            | 7,867,467         |
| Castilla Real         | 4,439,708         | 3,788,921         |
| Palo Alto             | 10,094,444        | 3,195,219         |
| Altos de Santa Rita   | 3,624,219         | 6,024,682         |
| Otros proyectos       | <u>4,069,241</u>  | <u>1,489,588</u>  |
|                       | <u>61,576,913</u> | <u>51,934,759</u> |



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(8) Inversiones en Bonos**

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2015, estos valores por B/.207,808 (Diciembre 2014: Igual) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

**(9) Propiedades de Inversión, Neto**

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

| Costo                         | 2015           |                                 |                  | 2014           |                                 |                  |
|-------------------------------|----------------|---------------------------------|------------------|----------------|---------------------------------|------------------|
|                               | Terrenos       | Inmuebles y locales comerciales | Total            | Terrenos       | Inmuebles y locales comerciales | Total            |
| Al inicio del año             | 164,946        | 1,596,705                       | 1,761,651        | 164,946        | 1,596,705                       | 1,761,651        |
| Ventas y descartes            | <u>15,096</u>  | <u>23,439</u>                   | <u>38,535</u>    | <u>0</u>       | <u>0</u>                        | <u>0</u>         |
| Al final del año              | <u>149,850</u> | <u>1,573,266</u>                | <u>1,723,116</u> | <u>164,946</u> | <u>1,596,705</u>                | <u>1,761,651</u> |
| <b>Depreciación acumulada</b> |                |                                 |                  |                |                                 |                  |
| Al inicio del año             | 0              | 736,935                         | 736,935          | 0              | 692,032                         | 692,032          |
| Gasto del año                 | 0              | 44,121                          | 44,121           | 0              | 44,903                          | 44,903           |
| Ventas y descartes            | <u>0</u>       | <u>(23,439)</u>                 | <u>(23,439)</u>  | <u>0</u>       | <u>0</u>                        | <u>0</u>         |
| Al final del año              | <u>0</u>       | <u>757,617</u>                  | <u>757,617</u>   | <u>0</u>       | <u>736,935</u>                  | <u>736,935</u>   |
| <b>Saldos netos</b>           |                |                                 |                  |                |                                 |                  |
| Al final del año              | <u>149,850</u> | <u>815,649</u>                  | <u>965,499</u>   | <u>164,946</u> | <u>859,770</u>                  | <u>1,024,716</u> |

El valor razonable revelado de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores externos independientes, con reconocidas calificaciones profesionales apropiadas y con experiencia reciente en la ubicación y categoría de las propiedades evaluadas. Los evaluadores internos proveen un valor razonable sobre la inversión del Grupo anualmente.

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, evaluadores internos han determinado que, con base en el valor de mercado de dichos lotes, al 31 de diciembre de 2015 el valor razonable asciende a B/.2,252,564 (2014: B/.2,245,900).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(10) Equipo en Arrendamiento, Neto**

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

|                               | <u>2015</u>  | <u>2014</u>       |
|-------------------------------|--------------|-------------------|
| <b>Costo</b>                  |              |                   |
| Al inicio del año             | 17,475,546   | 15,762,777        |
| Adiciones                     | 0            | 1,758,041         |
| Ventas y descartes            | 0            | (293,413)         |
| Reclasificación y escisión    | (17,475,546) | 248,141           |
| Al final del año              | <u>0</u>     | <u>17,475,546</u> |
| <b>Depreciación acumulada</b> |              |                   |
| Al inicio del año             | 13,304,646   | 11,831,493        |
| Gasto del año                 | 0            | 1,672,728         |
| Ventas y descartes            | 0            | (292,914)         |
| Reclasificación y escisión    | (13,304,646) | 93,339            |
| Al final del año              | <u>0</u>     | <u>13,304,646</u> |
| <b>Saldo neto</b>             | <u>0</u>     | <u>4,170,900</u>  |

A partir del 1 de enero de 2015, la operación de equipo en arrendamiento fue escindida a otra compañía del Grupo Unesa.

Al 31 de diciembre 2014, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(11) Inmuebles, Maquinarias, Mobiliarios y Equipos**

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

|  | <u>Terrenos</u>    | <u>Casas Modelos</u> | <u>Construcción en proceso</u> | <u>Edificios y mejoras</u> | <u>Maquinarias y equipos</u> | <u>Mobiliarios y equipos de hotel</u> | <u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u> | <u>Total</u>       |
|--|--------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------------------|---------------------------------------|---|--------------------|
| <b>Costo</b>                                 |                    |                      |                                |                            |                              |                                       |   |                    |
| Al 1 de enero de 2014                        | 4,580,885          | 272,523              | 1,473,483                      | 30,877,591                 | 28,054,197                   | 7,255,908                             | 6,418,315                                       | 78,932,902         |
| Adiciones                                    | 0                  | 0                    | 4,788,715                      | 231,625                    | 2,001,152                    | 90,596                                | 217,704   | 7,329,792          |
| Ventas y descartes                           | 0                  | 0                    | 0                              | 0                          | (103,116)                    | 0                                     | 0   | (103,116)          |
| Reclasificación                              | 614,688            | 0                    | (1,320,962)                    | 664,409                    | 1,077,559                    | (610,187)                             | 608,314   | 1,033,821          |
| Reclasificación producto de la escisión      | <u>(3,143,789)</u> | <u>0</u>             | <u>0</u>                       | <u>(1,349,681)</u>         | <u>0</u>                     | <u>0</u>                              | <u>(669,871)</u>                                | <u>(5,163,341)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2014                   | <u>2,051,784</u>   | <u>272,523</u>       | <u>4,941,236</u>               | <u>30,423,944</u>          | <u>31,029,792</u>            | <u>6,736,317</u>                      | <u>6,574,462</u>                                | <u>82,030,058</u>  |
| Al 1 de enero de 2015                        | 2,051,784          | 272,523              | 4,941,236                      | 30,423,944                 | 31,029,792                   | 6,736,317                             | 6,574,462                                       | 82,030,058         |
| Adiciones                                    | 0                  | 0                    | 7,417,163                      | 215,250                    | 2,662,053                    | 134,218                               | 113,471   | 10,542,155         |
| Ventas y descartes                           | 0                  | 0                    | 0                              | 0                          | (425)                        | 0                                     | 0   | (425)              |
| Reclasificación producto de la escisión      | <u>(630,964)</u>   | <u>(22,528)</u>      | <u>0</u>                       | <u>(2,812,820)</u>         | <u>(3,734,424)</u>           | <u>(526,246)</u>                      | <u>(1,684,650)</u>                              | <u>(9,411,432)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2015                   | <u>1,420,820</u>   | <u>249,995</u>       | <u>12,358,399</u>              | <u>27,826,574</u>          | <u>29,956,996</u>            | <u>6,344,289</u>                      | <u>5,003,283</u>                                | <u>83,160,356</u>  |
| <b>Depreciación y amortización acumulada</b> |                    |                      |                                |                            |                              |                                       |   |                    |
| Al 1 de enero de 2014                        | 0                  | 135,903              | 0                              | 6,029,618                  | 17,930,801                   | 5,025,177                             | 5,073,463                                       | 34,194,962         |
| Gasto del año                                | 0                  | 3,394                | 0                              | 1,152,252                  | 3,467,477                    | 511,737                               | 351,981   | 5,486,841          |
| Ventas y descartes                           | 0                  | 0                    | 0                              | 0                          | (102,741)                    | 0                                     | 0   | (102,741)          |
| Reclasificación                              | 0                  | 0                    | 0                              | (328,564)                  | (333,011)                    | (147,294)                             | 128,044   | (680,824)          |
| Reclasificación producto de la escisión      | <u>0</u>           | <u>0</u>             | <u>0</u>                       | <u>(67,189)</u>            | <u>0</u>                     | <u>0</u>                              | <u>(173,645)</u>                                | <u>(240,835)</u>   |
| Al 31 de diciembre de 2014                   | <u>0</u>           | <u>139,297</u>       | <u>0</u>                       | <u>6,786,117</u>           | <u>20,962,526</u>            | <u>5,389,620</u>                      | <u>5,379,843</u>                                | <u>38,657,403</u>  |
| Al 1 de enero de 2015                        | 0                  | 139,297              | 0                              | 6,786,117                  | 20,962,526                   | 5,389,620                             | 5,379,843                                       | 38,657,403         |
| Gasto del año                                | 0                  | 3,172                | 0                              | 978,313                    | 3,690,162                    | 456,445                               | 271,470   | 5,399,562          |
| Ventas y descartes                           | 0                  | 0                    | 0                              | 0                          | (425)                        | 0                                     | 0   | (425)              |
| Reclasificación producto de la escisión      | <u>0</u>           | <u>(130,473)</u>     | <u>0</u>                       | <u>(980,995)</u>           | <u>(3,198,930)</u>           | <u>(469,671)</u>                      | <u>(1,747,192)</u>                              | <u>(6,527,261)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2015                   | <u>0</u>           | <u>11,996</u>        | <u>0</u>                       | <u>6,783,435</u>           | <u>21,453,333</u>            | <u>5,376,394</u>                      | <u>3,904,121</u>                                | <u>37,529,279</u>  |
| <b>Valor neto en libros</b>                  |                    |                      |                                |                            |                              |                                       |   |                    |
| Al 1 de enero de 2014                        | <u>4,580,885</u>   | <u>136,620</u>       | <u>1,473,483</u>               | <u>24,847,973</u>          | <u>10,123,396</u>            | <u>2,230,731</u>                      | <u>1,344,852</u>                                | <u>44,737,940</u>  |
| Al 31 de diciembre de 2014                   | <u>2,051,784</u>   | <u>133,226</u>       | <u>4,941,236</u>               | <u>23,637,827</u>          | <u>10,067,266</u>            | <u>1,346,697</u>                      | <u>1,194,619</u>                                | <u>43,372,655</u>  |
| Al 1 de enero de 2015                        | <u>2,051,784</u>   | <u>133,226</u>       | <u>4,941,236</u>               | <u>23,637,827</u>          | <u>10,067,266</u>            | <u>1,346,697</u>                      | <u>1,194,619</u>                                | <u>43,372,655</u>  |
| Al 31 de diciembre de 2015                   | <u>1,420,820</u>   | <u>237,999</u>       | <u>12,358,399</u>              | <u>21,043,139</u>          | <u>8,503,663</u>             | <u>967,895</u>                        | <u>1,099,162</u>                                | <u>45,631,077</u>  |

El gasto de depreciación por B/.5,399,562 (2014: B/.5,486,841), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,629,555 (2014: B/.3,189,248) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,770,007 (2014: B/.2,297,593).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 12.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo reclasificó parte de sus activos fijos al rubro de inventarios de equipos y equipo en arrendamientos.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(12) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar**

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se detallan como sigue:

|  | Vencimiento<br>de un año | 2015<br>Vencimiento<br>de más de<br>un año | Total             | Vencimiento<br>de un año | 2014<br>Vencimiento<br>de más de<br>un año | Total             |
|--|--------------------------|--|-------------------|--------------------------|--|-------------------|
| <b>Préstamos hipotecarios</b>              |                          |  |                   |                          |  |                   |
| Caja de Ahorros                            | 580,572                  | 159,375                                    | 739,947           | 1,020,782                | 743,751                                    | 1,764,533         |
| <b>Total préstamos hipotecarios</b>        | <u>580,572</u>           | <u>159,375</u>                             | <u>739,947</u>    | <u>1,020,782</u>         | <u>743,751</u>                             | <u>1,764,533</u>  |
| <b>Préstamos comerciales</b>               |                          |  |                   |                          |  |                   |
| Banco de América Central-Panamá            | 8,500,000                | 0  | 8,500,000         | 5,744,000                | 0  | 5,744,000         |
| Banco General, S. A.                       | 665,469                  | 3,522,006                                  | 4,187,475         | 0                        | 0  | 0                 |
| Banistmo, S. A.                            | 6,050,000                | 0  | 6,050,000         | 5,313,000                | 0  | 5,313,000         |
| <b>Total préstamos comerciales</b>         | <u>15,215,469</u>        | <u>3,522,006</u>                           | <u>18,737,475</u> | <u>11,057,000</u>        | <u>0</u>                                   | <u>11,057,000</u> |
| <b>Valores comerciales rotativos</b>       |                          |  |                   |                          |  |                   |
| VCNs públicos                              | 14,861,000               | 0  | 14,861,000        | 19,116,000               | 0  | 19,116,000        |
| Banco de América Central-Panamá            | 0                        | 0  | 0                 | 1,830,000                | 0  | 1,830,000         |
| Banco Aliado, S. A.                        | 2,805,000                | 0  | 2,805,000         | 6,105,000                | 0  | 6,105,000         |
| Banco General, S. A.                       | 3,800,000                | 0  | 3,800,000         | 5,565,000                | 0  | 5,565,000         |
| Banistmo, S. A.                            | 1,000,000                | 0  | 1,000,000         | 3,750,000                | 0  | 3,750,000         |
| <b>Total valores comerciales rotativos</b> | <u>22,466,000</u>        | <u>0</u>                                   | <u>22,466,000</u> | <u>36,366,000</u>        | <u>0</u>                                   | <u>36,366,000</u> |
|  | <u>38,262,041</u>        | <u>3,681,381</u>                           | <u>41,943,422</u> | <u>48,443,782</u>        | <u>743,751</u>                             | <u>49,187,533</u> |

**Préstamos hipotecarios:**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimientos en el año 2017 (2014: año 2015 y 2017), con intereses anuales de 6.25% (2014: Igual).

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de créditos hasta por la suma de B/.30,000,000 para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimientos en el año 2016 y 2020 (2014:hasta 2015) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% y 5% (2014: 2.5% y 3.5%).

**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 2.5% hasta 3.95% (2014: 3% hasta 3.95%).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(13) 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, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

|   | <u>Tasa de interés</u>                                       | <u>Valor total autorizado</u>          | <u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u> |                                     |
|---|--|--|---|-------------------------------------|
|   |  |  | <u>2015</u>   | <u>2014</u>                         |
| <u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u><br>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<br>Libor a tres meses + margen por el emisor | 45,000,000                             | 27,500,000  | 11,600,000                          |
| <u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u><br>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<br>Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%   | 10,000,000                             | 8,055,556   | 9,166,667                           |
| <u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u><br>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                             | 16,479,071  | 15,772,679                          |
| <u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u><br>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                             | 12,994,800  | 16,243,500                          |
| <u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u><br>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<br>Libor a tres meses + 2.75%                | 12,000,000                             | 11,014,266  | 11,210,030                          |
| <u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</u><br>Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006. | Libor a tres meses + 3.5%                                    | <u>7,500,000</u><br><u>134,500,000</u> | <u>0</u><br><u>76,043,693</u>                               | <u>203,489</u><br><u>64,196,365</u> |
| Desglose: Vencimientos a un año   |  |  | 9,815,835   | 7,420,621                           |
| Vencimientos a más de un año  |  |  | <u>66,227,858</u>   | <u>56,775,744</u>                   |
|   |  |  | <u>76,043,693</u>   | <u>64,196,365</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, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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. 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 sobreprecios 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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (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.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2016 por la suma de B/.1,582,143.

**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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (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 Fiadores 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.
- (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.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2016 y 2015 por la suma de B/.1,111,111.

**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.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 Comisión Nacional 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.
- (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.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2016 por la suma de B/.2,056,714 (2015: B/.1,125,571).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2016 y 2015, por la suma de B/.3,248,700.

**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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (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. (anteriormente HSBC Investment Corporation (Panama), 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.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2016 de B/.1,817,167 (2015: B/.1,731,750).

**Emisión 2005**

- (a) El capital emitido será pagado por el Emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (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 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 BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inn & Suites en Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.

**(14) 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 diciembre de 2015, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.539,649 (2014: B/.470,499), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**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 por B/.735,788 (2014: B/.850,578) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

**(15) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales**

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

|                                | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|--------------------------------|------------------|------------------|
| Condado Real                   | 0                | 47,629           |
| Mirador del Lago               | 1,557,598        | 823,247          |
| Quintas del Pacífico           | 228,426          | 975,035          |
| Santa Isabel                   | 35,442           | 746,087          |
| Mallorca Park Villace          | 260,381          | 1,953,793        |
| Fuentes de Mallorca 1          | 433,609          | 0                |
| Altos de Santa Rita            | 51,699           | 1,046,280        |
| Altos de Santa Rita 2da. Etapa | 692,856          | 0                |
| Castilla Real                  | 216,695          | 0                |
| Villas de Santa Rita           | 0                | 27,061           |
| Brisas del Lago                | 0                | 253,033          |
| Lago Emperador                 | 1,311,437        | 1,443,602        |
| Marazul                        | 343,449          | 975,368          |
| Lago del Norte                 | 661,880          | 1,477,213        |
| Palo Alto                      | 1,606,901        | 0                |
| Valles de Marazul              | <u>1,228,140</u> | <u>0</u>         |
|                                | <u>8,628,513</u> | <u>9,768,348</u> |

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,191,586 (2014: B/.3,683,849). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(16) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero**

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

|                                 | <u>2015</u>                               |                  | <u>2014</u>                         |   |                   |
|---------------------------------|---|------------------|-------------------------------------|---|-------------------|
|                                 | Inmueble,<br>Mobiliario y<br>Equipo, Neto | Total            | Equipo en<br>Arrendamiento,<br>Neto | Inmueble,<br>Mobiliario y<br>Equipo, Neto | Total             |
| Equipo pesado                   | 7,018,931                                 | 7,018,931        | 4,689,170                           | 7,324,150                                 | 12,013,320        |
| Equipo rodante                  | 416,769                                   | 416,769          | 0                                   | 1,370,526                                 | 1,370,526         |
| Equipos menores                 | <u>84,329</u>                             | <u>84,329</u>    | <u>0</u>                            | <u>84,329</u>                             | <u>84,329</u>     |
|                                 | <u>7,520,029</u>                          | <u>7,520,029</u> | <u>4,689,170</u>                    | <u>8,779,005</u>                          | <u>13,468,175</u> |
| Menos depreciación<br>acumulada | <u>2,572,279</u>                          | <u>2,572,279</u> | <u>2,143,100</u>                    | <u>3,203,562</u>                          | <u>5,346,662</u>  |
|                                 | <u>4,947,750</u>                          | <u>4,947,750</u> | <u>2,546,070</u>                    | <u>5,575,443</u>                          | <u>8,121,513</u>  |

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

|   | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|---|------------------|------------------|
| Años terminados a diciembre 31:           |                  |                  |
| Menos de un año                           | 1,835,523        | 3,813,120        |
| Entre uno y dos años                      | 1,596,173        | 2,950,793        |
| Entre dos y tres años                     | 1,266,326        | 1,918,879        |
| Entre tres y cuatro años                  | <u>182,629</u>   | <u>1,314,439</u> |
| Sub-total                                 | <u>4,880,651</u> | <u>9,997,231</u> |
| Menos cargos financieros                  | <u>(402,678)</u> | <u>(895,378)</u> |
| Valor presente de los pagos mínimos netos | <u>4,477,973</u> | <u>9,101,853</u> |

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 5% y 6.12% (2014: entre 4.5% y 6.12%).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(17) 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>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|--|-------------------|-------------------|
| Gastos de personal                                       | 5,050,107         | 4,810,916         |
| Depreciación   | 1,814,128         | 1,868,388         |
| Publicidad y promociones                                 | 858,666           | 812,909           |
| Servicios públicos                                       | 1,300,779         | 1,257,078         |
| Reparaciones y mantenimiento                             | 1,574,245         | 1,316,311         |
| Gastos bancarios   | 105,417           | 64,367            |
| Alquileres   | 299,426           | 267,514           |
| Gastos legales y notariales                              | 1,152,465         | 965,888           |
| Impuestos  | 535,064           | 586,723           |
| Seguridad  | 612,431           | 549,414           |
| Provisión para posibles cuentas<br>incobrables (nota 24) | 12,838            | 12,873            |
| Comisión de tarjetas                                     | 107,911           | 123,107           |
| Seguros  | 96,799            | 81,290            |
| Servicios profesionales                                  | 1,413,593         | 1,070,311         |
| Gastos de oficina  | 156,424           | 137,977           |
| Gastos de viaje y viáticos                               | 252,555           | 276,614           |
| Combustible y lubricantes                                | 96,947            | 136,452           |
| Cuotas y suscripciones                                   | 27,058            | 29,945            |
| Donaciones   | 211,875           | 159,121           |
| Atención y cortesías                                     | 209,748           | 283,340           |
| Decoraciones   | 40,451            | 28,464            |
| Capacitación y entrenamiento                             | 46,560            | 60,678            |
| Otras  | 476,009           | 704,455           |
|  | <u>16,451,496</u> | <u>15,604,135</u> |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(18) Gastos de Personal**

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

|                                  | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Salarios                         | 3,603,734        | 3,328,302        |
| Décimo tercer mes                | 328,180          | 332,776          |
| Vacaciones                       | 406,027          | 399,114          |
| Gastos de representación         | 344,744          | 345,961          |
| Participación y otros incentivos | 640,494          | 766,406          |
| Comisiones                       | 6,300            | 32,150           |
| Seguro social                    | 654,522          | 657,474          |
| Prima de antigüedad              | 25,630           | 97,815           |
| Seguro de vida y hospitalización | 104,382          | 104,982          |
| Otras                            | <u>653,678</u>   | <u>379,128</u>   |
|                                  | <u>6,767,691</u> | <u>6,444,108</u> |

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía 404 empleados permanentes (2014: 371 empleados).

Al 31 de diciembre de 2015, el gasto de personal por B/.6,767,691 (2014: B/.6,444,108) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,717,584 (2014: B/.1,633,192) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.5,050,107 (2014: B/.4,810,916).

**(19) Otros ingresos Operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

|                                 | <u>2015</u>    | <u>2014</u>      |
|---------------------------------|----------------|------------------|
| Ganancia en la venta de terreno | 114,560        | 1,126,059        |
| Otros ingresos                  | <u>(5,714)</u> | <u>110,518</u>   |
|                                 | <u>108,846</u> | <u>1,236,577</u> |

Al 31 de diciembre de 2015, la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. celebró contrato compraventa sobre varias fincas de su propiedad por un monto de B/.424,334 (2014: 677,089). De esta transacción de venta se produjo una ganancia por la suma de B/.114,560 (2014: B/.1,126,059), de la cual se pagaron impuestos sobre la ganancia de capital por la suma de B/.15,175 (2014: B/.56,971). Las fincas que fueron vendidas formaban parte de los inventarios de terrenos.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(20) Impuestos**

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

Además, los registros de la Compañía 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).

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 del 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 aplicables 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.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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.

Tal como se indica en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2015, la Compañía no llevo 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 2015.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se determinó por método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. presentó a la Dirección General de Ingresos – DGI (anteriormente Autoridad Nacional de Ingresos Públicos) la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2013 según el método tradicional. No obstante lo anterior, mediante Resolución No. 201-11442 de 28 de agosto de 2013, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos resolvió rechazar dicha solicitud del año 2012, y mediante Resolución No.201-1080 de 21 de octubre de 2014 resolvió rechazar la solicitud del año 2013, para lo cual la compañía se acoge al procedimiento administrativo en materia fiscal para interponer los recursos legales correspondientes, y no será hasta agotado éstos que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR para el año 2012 por la suma de B/.221,033 y para el año 2013 por la suma de B/.197,897. A la fecha de este informe, la compañía presentó el recurso de apelación, ante el Tribunal Administrativo Tributario para el año 2012 y el recurso de reconsideración para el año 2013. Para el año 2014 se presentó a la DGI la Solicitud de No Aplicación del CAIR, y cuyo monto asciende a B/.166,843.47. La administración considera que cuenta con todos los argumentos que favorece la posición fiscal y que ha cumplido con todos los requerimientos establecidos en el Artículo 133e del Decreto Ejecutivo 170 de 1993. Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, se acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del periodo fiscal 2012 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.

La conciliación numérica entre el gasto del impuesto y el resultado de multiplicar la utilidad antes de impuesto sobre la renta por la tasa impositiva aplicable, se detalla a continuación:

|   | <u>2015</u>       |                   | <u>2014</u>       |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|   | <u>Porcentaje</u> | <u>Valores</u>    | <u>Porcentaje</u> | <u>Valores</u>    |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta                      |                   | 23,270,340        |                   | 20,303,909        |
| Operación discontinuada   |                   | 0                 |                   | (874,934)         |
|   |                   | <u>23,270,340</u> |                   | <u>19,428,975</u> |
| Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable | 25%               | 5,817,585         | 25%               | 4,857,244         |
| Incentivos fiscales, neto                                       | 0%                | (19,683)          | 0%                | 0                 |
| Ganancia de capital   | (18%)             | (4,290,412)       | (18%)             | (3,427,494)       |
| Gastos no deducibles y otros                                    | 0%                | 81,619            | 1%                | 195,122           |
| Total del impuesto sobre la renta                               | <u>7%</u>         | <u>1,589,109</u>  | <u>8%</u>         | <u>1,624,872</u>  |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(21) Información por Segmentos**

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. Los resultados, activos y pasivos de los segmentos, incluyen aquellos elementos atribuibles directamente a cada segmento así como aquellos que pueden ser asignados en una base razonable.

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

| <b>Segmento sobre el que debe informarse</b> | <b>Operaciones</b>  |
|--|---|
| 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. A partir del 1 de enero de 2015, las operaciones de alquiler y venta de equipo fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA.                                       |
| Hoteles                                      | Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.   |
| Restaurante                                  | Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante. A partir del 1 de enero de 2014, las operaciones del restaurante Rosa Mexicano, fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA.  |
| Locales comerciales                          | Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.  |

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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación:

|   | Segmentos sobre los que debe informarse |             |         |            |            |             |                     |           |             |             |  |  |
|---|---|-------------|---------|------------|------------|-------------|---------------------|-----------|-------------|-------------|--|--|
|   | Vivienda                                |             | Equipos |            | Hoteles    |             | Locales Comerciales |           | Total       |             |  |  |
|   | 2015                                    | 2014        | 2015    | 2014       | 2015       | 2014        | 2015                | 2014      | 2015        | 2014        |  |  |
| Operaciones continuas                                       | 93,302,149                              | 80,079,398  | 0       | 0          | 7,728,202  | 7,700,072   | 316,415             | 315,364   | 101,346,766 | 88,094,834  |  |  |
| Ventas de bienes y servicios                                | 59,697,248                              | 50,596,151  | 0       | 0          | 2,457,674  | 2,432,688   | 0                   | 0         | 62,154,922  | 53,028,839  |  |  |
| Costo de las ventas   | 33,604,901                              | 29,483,247  | 0       | 0          | 5,270,528  | 5,267,384   | 316,415             | 315,364   | 38,191,844  | 35,065,995  |  |  |
| Ganancia bruta en ventas                                    | 64%                                     | 63%         | 0%      | 0%         | 32%        | 32%         | 0%                  | 0%        | 61%         | 64%         |  |  |
| % de costo sobre ventas                                     |   |             |         |            |            |             |                     |           |             |             |  |  |
| Otros ingresos de operaciones                               | 1,188,079                               | 1,727,916   | 0       | 0          | 598,711    | 601,920     | 0                   | 0         | 1,786,790   | 2,329,836   |  |  |
| Gastos de ventas, generales y administrativos               | 10,208,336                              | 8,892,049   | 0       | 0          | 6,113,211  | 6,577,964   | 129,949             | 134,122   | 16,451,496  | 15,604,135  |  |  |
| Resultados de las actividades de operación                  | 24,584,644                              | 22,319,114  | 0       | 0          | (243,972)  | (708,660)   | 186,466             | 181,242   | 24,527,138  | 21,791,696  |  |  |
| Costos financieros, neto                                    | 892,144                                 | 1,122,976   | 0       | 0          | 363,609    | 363,568     | 1,045               | 1,243     | 1,256,798   | 1,487,787   |  |  |
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta         | 23,692,500                              | 21,196,138  | 0       | 0          | (607,581)  | (1,072,228) | 185,421             | 179,999   | 23,270,340  | 20,303,909  |  |  |
| Impuesto sobre la renta                                     | 1,542,754                               | 1,579,872   | 0       | 0          | 0          | 0           | 46,355              | 45,000    | 1,589,109   | 1,624,872   |  |  |
| Utilidad (pérdida) neta procedente de actividades continuas | 22,149,746                              | 19,616,266  | 0       | 0          | (607,581)  | (1,072,228) | 139,066             | 134,999   | 21,681,231  | 18,679,037  |  |  |
| Operación discontinuada                                     | 0                                       | 0           | 0       | (886,611)  | 0          | 0           | 0                   | 0         | 0           | (886,611)   |  |  |
| Pérdida de operación discontinuada                          | 22,149,746                              | 19,616,266  | 0       | (886,611)  | (607,581)  | (1,072,228) | 139,066             | 134,999   | 21,681,231  | 17,792,426  |  |  |
| Utilidad (pérdida) neta                                     | 198,587,777                             | 175,683,435 | 0       | 18,010,350 | 36,847,881 | 36,103,522  | 12,927,492          | 5,914,787 | 248,363,150 | 235,712,094 |  |  |
| Total activos   | 112,769,478                             | 99,332,986  | 0       | 17,799,695 | 24,342,775 | 23,356,279  | 6,208,475           | 2,808,572 | 143,320,728 | 143,297,532 |  |  |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(22) Compromisos y Contingencias**

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.801,412.

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.

**(23) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del 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 el 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. Por otro lado, el Fondo Especial de Compensación de Interés (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

**(24) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

**(a) Clasificación contable y valor razonable**

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La siguiente tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

|  | Valor en libros<br><u>Total</u> | 2015            |                    |                |                    |
|--|---------------------------------|-----------------|--------------------|----------------|--------------------|
|  |                                 | Valor razonable |                    |                | <u>Total</u>       |
|  |                                 | <u>Nivel 1</u>  | <u>Nivel 2</u>     | <u>Nivel 3</u> |                    |
| <b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>   |                                 |                 |                    |                |                    |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                        | 3,211,219                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Depósitos a plazo fijo                                     | 5,035,878                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Cuentas por cobrar, neto                                   | 46,011,473                      | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Inversiones en bonos                                       | 207,808                         | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
|  | <u>54,466,378</u>               | <u>0</u>        | <u>0</u>           | <u>0</u>       | <u>0</u>           |
| <b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>   |                                 |                 |                    |                |                    |
| Préstamos, valores comerciales rotativos y bonos por pagar | 117,987,115                     | 0               | 116,821,618        | 0              | 116,821,618        |
| Cuentas por pagar  | 15,474,088                      | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Gastos acumulados por pagar                                | 1,205,426                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos                 | 202,869                         | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero                 | 4,477,973                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Depósitos recibidos de clientes                            | 4,191,586                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
|  | <u>143,539,057</u>              | <u>0</u>        | <u>116,821,618</u> | <u>0</u>       | <u>116,821,618</u> |
| <b>2014</b>  |                                 |                 |                    |                |                    |
|  | Valor en libros<br><u>Total</u> | Valor razonable |                    |                | <u>Total</u>       |
|  |                                 | <u>Nivel 1</u>  | <u>Nivel 2</u>     | <u>Nivel 3</u> |                    |
| <b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>   |                                 |                 |                    |                |                    |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                        | 6,180,286                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Depósitos a plazo fijo                                     | 9,976,523                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Cuentas por cobrar, neto                                   | 43,868,382                      | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Inversiones en bonos                                       | 207,808                         | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
|  | <u>60,232,999</u>               | <u>0</u>        | <u>0</u>           | <u>0</u>       | <u>0</u>           |
| <b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>   |                                 |                 |                    |                |                    |
| Préstamos, valores comerciales rotativos y bonos por pagar | 113,383,898                     | 0               | 113,034,076        | 0              | 113,034,076        |
| Cuentas por pagar  | 15,944,922                      | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Gastos acumulados por pagar                                | 1,036,604                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos                 | 253,086                         | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero                 | 9,101,853                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
| Depósitos recibidos de clientes                            | 3,683,849                       | 0               | 0                  | 0              | 0                  |
|  | <u>143,404,212</u>              | <u>0</u>        | <u>113,034,076</u> | <u>0</u>       | <u>113,034,076</u> |

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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(b) Gestión de riesgos 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.

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

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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:

|   | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|---|-------------------|-------------------|
| Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias) | 15,148,903        | 16,930,610        |
| Alquiler de equipo  | 0                 | 3,638,340         |
| Servicios de hotelería  | <u>731,409</u>    | <u>400,026</u>    |
|   | <u>15,880,312</u> | <u>20,968,976</u> |

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (k), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar, se presenta a continuación:

|                           | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|---------------------------|-------------------|-------------------|
| No vencidas               | 15,373,598        | 18,478,609        |
| Vencidas a 30 días        | 192,302           | 557,519           |
| Vencidas a 60 días        | 116,612           | 459,892           |
| Vencidas a más de 90 días | <u>197,800</u>    | <u>1,472,956</u>  |
|                           | <u>15,880,312</u> | <u>20,968,976</u> |

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

|                             | <u>2015</u>     | <u>2014</u>     |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|
| Saldo al inicio del año     | 869,594         | 845,702         |
| Provisión del año (nota 17) | 12,838          | 112,422         |
| Escisión                    | (784,859)       | 0               |
| Cargos contra la provisión  | <u>(11,681)</u> | <u>(88,530)</u> |
| Saldo al final del año      | <u>85,892</u>   | <u>869,594</u>  |

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

**(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**

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.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

|  | Importe en libros  | 2015<br>Flujos de efectivo contractuales |                     |                     |                     |
|--|--------------------|--|---------------------|---------------------|---------------------|
|  |                    | Total                                    | 6 meses o menos     | 7 a 12 meses        | Más de un Año       |
| Préstamos por pagar                        | 41,943,422         | (43,911,007)                             | (17,717,873)        | (21,397,994)        | (4,795,140)         |
| Bonos por pagar                            | 76,043,693         | (88,425,305)                             | (6,521,111)         | (6,695,404)         | (75,208,790)        |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 4,477,973          | (4,901,989)                              | (1,008,300)         | (900,049)           | (2,993,640)         |
| Cuentas por pagar y otros pasivos          | <u>21,145,227</u>  | <u>(21,145,227)</u>                      | <u>(13,945,653)</u> | <u>(6,811,621)</u>  | <u>(387,953)</u>    |
|  | <u>143,610,315</u> | <u>(158,383,528)</u>                     | <u>(39,192,937)</u> | <u>(35,805,068)</u> | <u>(83,385,523)</u> |

|  | Importe en libros  | 2014<br>Flujos de efectivo contractuales |                     |                     |                     |
|--|--------------------|--|---------------------|---------------------|---------------------|
|  |                    | Total                                    | 6 meses o menos     | 7 a 12 meses        | Más de un Año       |
| Préstamos por pagar                        | 49,187,533         | (51,343,122)                             | (20,772,233)        | (28,709,576)        | (1,861,313)         |
| Bonos por pagar                            | 64,196,365         | (76,551,350)                             | (4,245,471)         | (5,462,707)         | (66,843,172)        |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 9,101,853          | (9,942,656)                              | (2,038,684)         | (1,787,711)         | (6,116,261)         |
| Cuentas por pagar y otros pasivos          | <u>20,811,781</u>  | <u>(20,811,781)</u>                      | <u>(13,997,889)</u> | <u>(6,529,861)</u>  | <u>(284,031)</u>    |
|  | <u>143,297,532</u> | <u>(158,648,909)</u>                     | <u>(41,054,277)</u> | <u>(42,489,855)</u> | <u>(75,104,777)</u> |

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

**(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.

**(25) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

| Año terminado el 31 de diciembre:       | 2015             | 2014             |
|---|------------------|------------------|
| B/.9.88 por cada acción (2014: B/.7.14) | <u>8,300,000</u> | <u>6,000,000</u> |

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía 840,100 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2015 fueron por B/.8,602,232 (2014: B/.7,369,967).

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

| <u>Activos</u>   | <u>Total Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u> | <u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</u> | <u>Sanno Investors Ltd.</u> | <u>Hoteles del Caribe, S.A.</u> |
|--|--------------------------|----------------------|------------------|---|-----------------------------|---------------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo                    | 3,211,219                | 0                    | 3,211,219        | 1,637,551                                     | 97,944                      | 1,475,724                       |
| Depósitos a plazo fijo                                 | 5,035,878                | 0                    | 5,035,878        | 0   | 0                           | 5,035,878                       |
| Cuentas por cobrar:                                    |                          |                      |                  |   |                             |                                 |
| Clientes   | 15,880,312               | 0                    | 15,880,312       | 15,148,903                                    | 71,566                      | 659,843                         |
| Hipotecas  | 2,002                    | 0                    | 2,002            | 2,002   | 0                           | 0                               |
| Compañías afiliadas                                    | 28,884,391               | (20,770,043)         | 49,654,434       | 42,472,015                                    | 1,502,973                   | 5,679,446                       |
| Compañías relacionadas                                 | 322,491                  | 0                    | 322,491          | 321,691                                       | 0                           | 800                             |
| Varias   | 1,008,169                | 0                    | 1,008,169        | 1,003,611                                     | 2,082                       | 2,476                           |
|  | 46,087,365               | (20,770,043)         | 66,867,408       | 58,948,222                                    | 1,576,621                   | 6,342,565                       |
|  | 85,892                   | 0                    | 85,892           | 1,711   | 9,217                       | 74,964                          |
| Menos provisión para posibles cuentas incobrables      | 46,011,473               | (20,770,043)         | 66,781,516       | 58,946,511                                    | 1,567,404                   | 6,267,601                       |
| <b>Total de cuentas por cobrar, neto</b>               |                          |                      |                  |   |                             |                                 |
| Inventarios:   |                          |                      |                  |   |                             |                                 |
| Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales | 8,628,513                | 0                    | 8,628,513        | 8,628,513                                     | 0                           | 0                               |
| Costos de construcción en proceso                      | 61,576,913               | 0                    | 61,576,913       | 61,576,913                                    | 0                           | 0                               |
| Terrenos   | 73,036,271               | 0                    | 73,036,271       | 73,036,271                                    | 0                           | 0                               |
| Materiales, equipos y repuestos                        | 320,130                  | 0                    | 320,130          | 320,130                                       | 0                           | 0                               |
| Otros  | 315,307                  | 0                    | 315,307          | 0   | 147,914                     | 167,393                         |
| <b>Total de inventarios</b>                            | 143,877,134              | 0                    | 143,877,134      | 143,561,827                                   | 147,914                     | 167,393                         |
| Inversiones en bonos                                   | 207,808                  | (16,620,000)         | 16,827,808       | 16,827,808                                    | 0                           | 0                               |
| Gastos pagados por adelantado                          | 2,173,099                | 0                    | 2,173,099        | 1,914,757                                     | 71,375                      | 186,967                         |
| Propiedades de inversión, neto                         | 965,499                  | 0                    | 965,499          | 965,499                                       | 0                           | 0                               |
| Equipos en arrendamiento, neto                         | 0                        | 0                    | 0                | 0   | 0                           | 0                               |
| Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos, neto    | 45,631,077               | 1,150,000            | 44,481,077       | 23,053,414                                    | 6,019,633                   | 15,408,030                      |
| Depósitos en garantía                                  | 424,494                  | 0                    | 424,494          | 415,179                                       | 0                           | 9,315                           |
| Otros activos  | 825,469                  | 0                    | 825,469          | 646,676                                       | 70,348                      | 108,445                         |
| <b>Total de activos</b>                                | 248,363,150              | (36,240,043)         | 284,603,193      | 247,969,222                                   | 7,974,618                   | 28,659,353                      |

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera**

| Pasivos   | Total Consolidado  | Eliminaciones       | Sub-total          | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. | Sanno Investors Ltd. | Hoteles del Caribe, S.A. |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|--|----------------------|--------------------------|
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar | 41,943,422         | 0                   | 41,943,422         | 41,943,422                             | 0                    | 0                        |
| Cuentas por pagar:                                  |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Proveedores   | 4,925,024          | 0                   | 4,925,024          | 4,543,087                              | 165,601              | 216,336                  |
| Compañías relacionadas                              | 9,431,656          | (20,770,043)        | 30,201,699         | 15,140,811                             | 52,666               | 15,008,222               |
| Dividendos por pagar                                | 48,325             | 0                   | 48,325             | 47,624                                 | 0                    | 701                      |
| Otras   | 1,069,083          | 0                   | 1,069,083          | 605,140                                | 143,932              | 320,011                  |
| <b>Total de cuentas por pagar</b>                   | <b>15,474,088</b>  | <b>(20,770,043)</b> | <b>36,244,131</b>  | <b>20,336,662</b>                      | <b>362,199</b>       | <b>15,545,270</b>        |
| Gastos acumulados por pagar                         | 1,205,428          | 0                   | 1,205,428          | 913,668                                | 120,207              | 171,551                  |
| Ingresos diferidos                                  | 50,792             | 0                   | 50,792             | 5,703                                  | 0                    | 45,089                   |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos          | 202,869            | 0                   | 202,869            | 202,869                                | 0                    | 0                        |
| Depósitos recibidos de clientes                     | 4,191,586          | 0                   | 4,191,586          | 4,124,441                              | 39,556               | 27,589                   |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero          | 4,477,973          | 0                   | 4,477,973          | 4,477,973                              | 0                    | 0                        |
| Impuesto sobre la renta por pagar                   | 71,258             | 0                   | 71,258             | 71,258                                 | 0                    | 0                        |
| Bonos por pagar:                                    |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Valores emitidos                                    | 76,043,693         | 0                   | 76,043,693         | 76,043,693                             | 0                    | 0                        |
| Menos costo de emisión                              | 340,379            | 0                   | 340,379            | 340,379                                | 0                    | 0                        |
| Bonos por pagar, neto                               | 75,703,314         | 0                   | 75,703,314         | 75,703,314                             | 0                    | 0                        |
| <b>Total de pasivos</b>                             | <b>143,320,728</b> | <b>(20,770,043)</b> | <b>164,090,771</b> | <b>147,779,310</b>                     | <b>521,962</b>       | <b>15,789,499</b>        |
| <b>Patrimonio</b>                                   |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Acciones comunes                                    | 840,100            | (15,470,000)        | 16,310,100         | 840,100                                | 10,000,000           | 5,470,000                |
| Capital adicional pagado                            | 71,718             | 0                   | 71,718             | 61,718                                 | 0                    | 10,000                   |
| Descuentos en venta de acciones                     | (34,388)           | 0                   | (34,388)           | (34,388)                               | 0                    | 0                        |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)      | 104,697,973        | 0                   | 104,697,973        | 99,855,463                             | (2,547,344)          | 7,389,854                |
| Escisión en la inversión                            | (532,981)          | 0                   | (532,981)          | (532,981)                              | 0                    | 0                        |
| <b>Total del patrimonio</b>                         | <b>105,042,422</b> | <b>(15,470,000)</b> | <b>120,512,422</b> | <b>100,189,912</b>                     | <b>7,452,656</b>     | <b>12,869,854</b>        |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>                | <b>248,363,150</b> | <b>(36,240,043)</b> | <b>284,603,193</b> | <b>247,969,222</b>                     | <b>7,974,618</b>     | <b>28,659,353</b>        |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre los resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

|   | Total Consolidado  | Eliminaciones   | Sub-total          | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. | Sanno Investors Ltd. | Hoteles del Caribe, S. A. |
|---|--------------------|-----------------|--------------------|---|----------------------|---------------------------|
| <b>Operaciones continuas</b>                                |                    |                 |                    |   |                      |                           |
| Ventas de bienes y servicios                                | 101,346,766        | 0               | 101,346,766        | 93,618,584                              | 2,622,304            | 5,105,898                 |
| Costos de las ventas  | 62,154,922         | 0               | 62,154,922         | 59,697,248                              | 901,342              | 1,556,332                 |
| <b>Ganancia bruta en ventas</b>                             | <b>39,191,844</b>  | <b>0</b>        | <b>39,191,844</b>  | <b>33,921,316</b>                       | <b>1,720,962</b>     | <b>3,549,566</b>          |
| Otros ingresos de operaciones:                              |                    |                 |                    |   |                      |                           |
| Ingresos por servicios a afiliadas                          | 1,523,415          | (29,169)        | 1,552,584          | 954,613                                 | 0                    | 597,971                   |
| Ingresos por alquiler                                       | 154,529            | 0               | 154,529            | 154,529                                 | 0                    | 0                         |
| Otros ingresos operacionales                                | 108,846            | 0               | 108,846            | 108,106                                 | (473)                | 1,213                     |
| <b>Total de otros Ingresos</b>                              | <b>1,786,790</b>   | <b>(29,169)</b> | <b>1,815,959</b>   | <b>1,217,248</b>                        | <b>(473)</b>         | <b>598,184</b>            |
| <b>Gastos de ventas, generales y administrativos</b>        | <b>16,451,496</b>  | <b>(29,169)</b> | <b>16,480,665</b>  | <b>10,540,404</b>                       | <b>2,046,471</b>     | <b>3,893,790</b>          |
| <b>Resultados de las actividades de operación</b>           | <b>24,527,138</b>  | <b>0</b>        | <b>24,527,138</b>  | <b>24,588,160</b>                       | <b>(325,982)</b>     | <b>254,960</b>            |
| Costos financieros, neto:                                   |                    |                 |                    |   |                      |                           |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo                 | 503,044            | 0               | 503,044            | 0                                       | 0                    | 503,044                   |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios              | (674,982)          | 0               | (674,982)          | (630,245)                               | (491)                | (44,246)                  |
| Intereses pagados sobre bonos                               | (796,982)          | 0               | (796,982)          | (161,955)                               | 0                    | (635,027)                 |
| Amortización de costo de emisión de bonos                   | (287,878)          | 0               | (287,878)          | (287,878)                               | 0                    | 0                         |
| <b>Total de costos financieros, neto</b>                    | <b>(1,256,798)</b> | <b>0</b>        | <b>(1,256,798)</b> | <b>(1,080,078)</b>                      | <b>(491)</b>         | <b>(176,229)</b>          |
| <b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b> | <b>23,270,340</b>  | <b>0</b>        | <b>23,270,340</b>  | <b>23,518,082</b>                       | <b>(326,473)</b>     | <b>78,731</b>             |
| Impuesto sobre la renta                                     | 1,589,109          | 0               | 1,589,109          | 1,589,109                               | 0                    | 0                         |
| <b>Utilidad (pérdida) neta</b>                              | <b>21,681,231</b>  | <b>0</b>        | <b>21,681,231</b>  | <b>21,928,973</b>                       | <b>(326,473)</b>     | <b>78,731</b>             |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

|   | Total Consolidado  | Eliminaciones       | Sub-total          | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. | Sanno Investors Ltd. | Hoteles del Caribe, S.A. |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|--|----------------------|--------------------------|
| <b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>        |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Acciones comunes:   |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Saldo al inicio y final del año                                 | 840,100            | (15,470,000)        | 16,310,100         | 840,100                                | 10,000,000           | 5,470,000                |
| Capital adicional pagado:                                       |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Saldo al inicio y final del año                                 | 71,718             | 0                   | 71,718             | 61,718                                 | 0                    | 10,000                   |
| Descuentos en venta de acciones:                                |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Saldo al inicio y final del año                                 | (34,388)           | 0                   | (34,388)           | (34,388)                               | 0                    | 0                        |
| <b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</b>           |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Saldo al 1 de enero de 2015                                     | 92,823,484         | 0                   | 92,823,484         | 87,733,232                             | (2,220,871)          | 7,311,123                |
| Utilidad (pérdida) neta   | 21,681,231         | 0                   | 21,681,231         | 21,928,973                             | (326,473)            | 78,731                   |
| Total de las utilidades integrales del periodo                  | 21,681,231         | 0                   | 21,681,231         | 21,928,973                             | (326,473)            | 78,731                   |
| Escisión en el déficit acumulado                                | (1,506,742)        |                     | (1,506,742)        | (1,506,742)                            | 0                    | 0                        |
| Dividendos declarados   | (8,300,000)        | 0                   | (8,300,000)        | (8,300,000)                            | 0                    | 0                        |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año | 104,697,973        | 0                   | 104,697,973        | 99,855,463                             | (2,547,344)          | 7,389,854                |
| <b>Escisión en la inversión:</b>                                |                    |                     |                    |  |                      |                          |
| Saldo al 1 de enero de 2015                                     | (1,286,352)        | 0                   | (1,286,352)        | (1,286,352)                            | 0                    | 0                        |
| Escisión en la inversión  | 753,371            | 0                   | 753,371            | 753,371                                | 0                    | 0                        |
| Saldo al 31 de diciembre de 2015                                | (532,981)          | 0                   | (532,981)          | (532,981)                              | 0                    | 0                        |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>                         | <b>105,042,422</b> | <b>(15,470,000)</b> | <b>120,512,422</b> | <b>100,189,912</b>                     | <b>7,452,656</b>     | <b>12,869,854</b>        |

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



=====DECLARACIÓN JURADA=====

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los quince (15) días del mes de marzo de dos mil dieciséis (2,016), ante mi **ROBERTO RENE ROJAS CONTRERAS**, Notario Público Primero del Circuito de Panamá con cédula de identidad personal número cuatro-cien – mil ciento cuarenta y cuatro (4-100-1144).—Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos- trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Director Financiero, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015) b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho

informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).—

d.) Que los firmantes:— d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;—d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.— d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.— d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.— e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. lo siguiente:— e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.—

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue





la misma en presencia de los testigos instrumentales LUIS MIGUEL BURUYIDES, con cédula de identidad personal número ocho- ochocientos veintiocho- mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298) y NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos ochenta y nueve- setecientos noventa y uno (8-789-791), ambos panameños, mayores de edad, solteros, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.-----

  
GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR  
Presidente y Gerente General

  
GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN  
Tesorero

  
FRANCISCO JOSE LINARES BRIN  
Secretario y Director Financiero

  
LUIS MIGUEL BURUYIDES

  
NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO



  
Licdo. ROBERTO R. ROJAS C.  
Notario Público Primero