



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

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

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

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

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

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

**DIRECCION DEL CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR:** E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)  
**WEB SITE:** [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

**1 PARTE**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (Grupo SUCASA) son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que se promueve es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hospitalidad, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro, y un restaurante de la franquicia Rosa Mexicano. SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar. El restaurante de la franquicia Rosa Mexicano y sus respectivas operaciones fueron escindidas a otro compañía de Grupo, cuya principal actividad es la de la hospitalidad. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2014. Las operaciones de la unidad de negocio de la venta y alquiler de equipo fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA, con el propósito de separar estas operaciones con las de vivienda. Esto es así, a partir del 1 de enero del 2015. Las operaciones de la unidad

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

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

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

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

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

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

### B. Recursos de Capital

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

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

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

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

El monto de los Bonos por pagar al 31 de marzo 2018 era de B/. 56,483,953, reflejando una reducción de B/. 2,565,780 (4.34%), comparado con lo adeudado al 31 de diciembre de 2017, que sumaba B/. 59,049,733. Esta situación indica que durante el primer trimestre del año 2018 no se hicieron inversiones en edificios, ni en la compra de nuevos terrenos. Al 31 de marzo de 2018, el total de los préstamos bancarios, y valores de deuda emitidos, sumaban B/. 116,355,249, reflejando una reducción de B/. 2,632,256 (2.21%) sobre lo pendiente al 31 de diciembre de 2017, que era B/. 118,987,507. La porción del pasivo correspondiente a la deuda financiera a corto y largo plazo, se ha mantenido estable, representando el 80.73% a marzo de 2018, y 84.57% en diciembre de 2017.

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

Al 31 de diciembre de 2017 teníamos suficientes facilidades de crédito disponibles para financiar el desarrollo de nuestras actividades proyectadas a corto plazo. Además, no prevemos ninguna situación que afecte, de manera importante, la disponibilidad de fondos en el sistema bancario ni la liquidez del mercado de valores. Es probable que los costos financieros se incrementen a corto plazo, resultado del aumento en las tasas de intereses que se proyectan en los mercados financieros.

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

## ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TITULOS DE DEUDA			
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
(1) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(2) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(5) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(7) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.
(8) Bonos Corporativos	16 de febrero de 2023	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$ 45,000,000.	B. V. P.

(1) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un

programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de marzo de 2018 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,136,372.

- (2) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses; y el plazo de vencimiento. Al 31 de marzo de 2018 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 2,000,000.
- (3) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 31 de marzo de 2018 no teníamos VCN's emitidos.
- (4) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2018 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 9,100,000.
- (5) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos

serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2018 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 5,685,225.

- (6) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2018 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 12,039,000.
- (7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20, 000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de marzo de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 14,848,857.
- (8) Mediante resolución No. 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 10,000,000. Los Bonos fueron emitidos para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Los Bonos serán emitidos a un plazo de hasta doce años a partir de la fecha de oferta, y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia para el pago de capital. Vencido ese término los Bonos serán pagados mediante treinta y seis abonos trimestrales consecutivos iguales a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer año los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los Bonos están respaldados por un Fideicomiso que incluye las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Además, los Bonos están respaldados por el crédito del emisor y la fianza de las empresas afiliadas del Grupo UNESA. Al 31 de marzo de 2018 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 5,555,555.
- (9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizo a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US\$. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. El emisor también

podrá emitir series de bonos con pagos de capital en la fecha de vencimiento de la emisión. El fondo recaudado por la venta de los bonos se utilizará para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galerías para la zona procesadora; y para financiar cualquier otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de marzo de 2018 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 20,472,414.

### C. Resultado de las Operaciones

#### RESULTADOS CONSOLIDADOS:

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

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

Al 31 de marzo de 2018 las utilidades netas consolidadas de las diferentes unidades de negocios representaron el 20.72% de los ingresos totales, superior al trimestre anterior que fueron el 12.50%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que se incrementen o disminuyan sus ingresos; aumenten sus costos operativos; o que reflejen pérdidas en sus operaciones.

#### VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al primer trimestre del año 2018 ascendieron a B/. 27,541,676, lo cual representó un incremento de 39.23% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 19,793,457. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Tradicionalmente la entrega de viviendas es más baja durante los dos primeros trimestres, y se incrementa para finales de año, lo cual refleja el ciclo normal de la construcción. A inicios de año, aprovechando la estación seca, se desarrollan los trabajos de movimiento de tierra y urbanización, y para mediados de año se incrementa la construcción de las viviendas. Este ciclo puede variar en la medida que se afecte la construcción y entrega de las viviendas, por demoras en las aprobaciones de los permisos y actas requeridos por las instituciones públicas nacionales. Esta es la situación que se ha estado dando en los últimos años. Las viviendas se reflejan como ventas cuando efectivamente se entregan al cliente, lo cual

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

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

Las utilidades netas obtenidas por la venta de viviendas durante el primer trimestre de 2018, ascendieron a B/. 6,420,293, lo cual representó un incremento de 76% al compararlas con las del trimestre anterior, que sumaron B/. 3,653,349. El margen de utilidad neta durante el primer trimestre del año 2018 fue de 23.31%, superior al del trimestre anterior que fue de 18.46%. El margen de utilidad neta se afecta dependiendo del volumen de las construcciones, y por la composición de los valores de las viviendas que se entregan durante el trimestre. La actividad de viviendas tiene gastos fijos altos, por lo que las diferencias entre las ventas y utilidades, no son proporcionales. En la medida que se reducen las ventas de las viviendas, los márgenes de utilidad se reducen en mayor proporción. Y en el caso contrario, en la medida que se incrementan los ingresos, las utilidades aumentan en mayor proporción.

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

#### **HOTELES:**

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

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

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

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

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

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

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

#### D. Análisis de Perspectivas

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

Las cifras oficiales disponibles del año 2018, reflejan un crecimiento lento en algunas actividades. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) mostró un crecimiento del 3.8% acumulado al mes de febrero 2018. Los resultados del IMAE son generalmente muy similares a los que refleja el Producto Interno Bruto Real, por lo que las mediciones del IMAE indican que el crecimiento económico del país se ha desacelerado comparado con años anteriores.

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

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

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

El 94.3% de los ingresos del Grupo UNESA del primer trimestre del año 2018 correspondieron a actividades relacionadas con la construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales



son las perspectivas económicas que se están presentando para dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estos sectores corresponden a la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; restaurantes; y hoteles.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Según informes de la Contraloría General de la República, el total de los permisos de construcción aprobados a nivel nacional, al mes de febrero del año 2018, sumaron 356,420 metros cuadrados, reflejando una disminución de 47.3% sobre los del año anterior. Los permisos de construcción aprobados en la ciudad de Panamá al mes de febrero de 2018, sumaron 202,903 metros cuadrados, lo cual representó una reducción de 56.6% sobre el año anterior. Para el resto del país los permisos de construcción aprobados correspondían a 153,517 metros, lo cual representó una disminución de 26.5% sobre el año anterior. Al mes de febrero de 2018 la producción acumulada de concreto fue de 220,938 metros cúbicos, lo cual representó una reducción de 1.3%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al mes de marzo de 2018 se habían producido 405.0 miles de toneladas métricas de cemento, reflejando una disminución de 6.7% sobre lo producido a esa misma fecha del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto, y cemento, reflejan el consumo de estos productos en las construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción indican las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro.

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

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

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

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

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

1

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

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

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

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

### INFORMACIÓN RELEVANTE:

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

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

Mediante el Decreto Ejecutivo número 393, de 16 de diciembre de 2014, se creó un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV), por medio del cual el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000 por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, sin incluir el monto correspondiente a los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se estableció también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda. El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto Ejecutivo número 393, deroga el número 55 y el número 57.

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

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

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

**III PARTE  
INFORMES FINANCIEROS**

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

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

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

**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

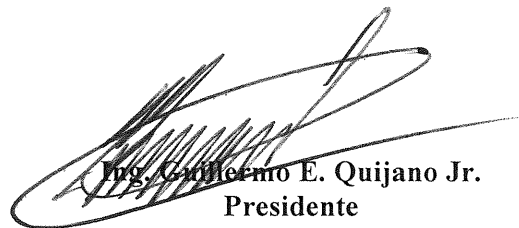
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección [www.unesa.com](http://www.unesa.com) a partir del día 31 de mayo de 2018.

Representante legal

  
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 marzo de 2018

(Estados Financieros No Auditados)

“

---

*OK 14*

**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 del Contador Público Autorizado

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

**Anexo**

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

---



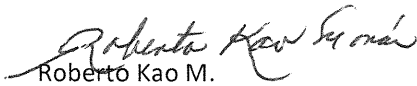


## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

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

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

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

  
Roberto Kao M.  
C.P.A. 1550



**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 marzo de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,6	3,412,957	4,246,509
Cuentas por cobrar:			
Clientes	23	10,397,175	12,240,120
Compañías afiliadas	5	40,471,702	41,355,387
Partes relacionadas	5	426,775	354,780
Varias		839,474	825,208
		<u>52,135,126</u>	<u>54,775,495</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	23	(101,964)	(96,532)
Cuentas por cobrar, neto		<u>52,033,162</u>	<u>54,678,963</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	14	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	7	81,193,611	75,955,802
Terrenos	11,12	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos		618,171	1,083,682
Otros		271,084	266,603
Total de inventarios		<u>103,871,724</u>	<u>100,469,369</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	8	153,210	170,247
Gastos pagados por adelantado		2,339,082	2,015,708
Propiedades de inversión, neto	9,11,12	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,12,15	30,552,549	30,794,517
Depósitos en garantía		711,277	711,276
Otros activos		997,462	987,758
<b>Total de activos</b>		<u><u>272,962,276</u></u>	<u><u>273,256,750</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

<b><u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2018</u></b>	<b><u>2017</u></b>
Préstamos por pagar	5,11	59,871,296	59,937,774
Cuentas por pagar:			
Proveedores	13	4,813,945	5,162,455
Compañías afiliadas	5	4,342,698	3,865,735
Dividendos por pagar	5	6,999,967	530,967
Otras		<u>1,956,738</u>	<u>1,972,997</u>
Total de cuentas por pagar		<u>18,113,348</u>	<u>11,532,154</u>
Gastos acumulados por pagar		1,705,904	1,592,789
Ingresos diferidos		43,348	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		206,998	183,217
Depósitos de clientes	14	3,511,782	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	15	4,195,486	4,369,432
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	12	56,698,423	59,289,191
Menos costos de emisión		<u>(214,470)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>56,483,953</u>	<u>59,049,733</u>
<b>Total del pasivo</b>		<u>144,132,115</u>	<u>140,600,031</u>
Compromisos	21		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2018 y 2017		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		128,485,712	132,312,270
Escisión en la inversión		<u>(532,981)</u>	<u>(532,981)</u>
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>128,830,161</u>	<u>132,656,719</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>272,962,276</u>	<u>273,256,750</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 periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ventas de bienes y servicios	20	29,578,935	23,768,806
Costo de las ventas		<u>18,133,825</u>	<u>13,296,952</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>11,445,110</u>	<u>10,471,854</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	5	133,101	117,997
Ingresos por alquiler		25,268	23,882
Otros ingresos (egresos) operacionales	18	<u>50,705</u>	<u>777,000</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>209,074</u>	<u>918,879</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,17	<u>4,485,617</u>	<u>4,182,950</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>7,168,567</u>	<u>7,207,783</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		0	31,499
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5,11	(174,893)	(89,052)
Intereses pagados sobre bonos	12	(186,526)	(199,453)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(84,689)</u>	<u>(36,742)</u>
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(446,108)</u>	<u>(293,748)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		6,722,459	6,914,035
<b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>	19	<u>(549,017)</u>	<u>(483,728)</u>
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<u>6,173,442</u>	<u>6,430,307</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	25	<u>7.35</u>	<u>7.65</u>

Véanse las notas que acompañan a los 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 periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<b>Nota</b>	<b>Acciones comunes</b>	<b>Capital pagado adicional</b>	<b>Descuento en venta de acciones</b>	<b>Utilidades no distribuidas</b>	<b>Escisión en la inversión</b>	<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>		840,100	71,718	(34,388)	123,680,561	(532,981)	124,025,010
<b>Utilidades integrales del periodo</b>							
Utilidad neta - 2017		0	0	0	6,430,307	0	6,430,307
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	6,430,307	0	6,430,307
<b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(11,500,000)	0	(11,500,000)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2017</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>118,610,868</u>	<u>(532,981)</u>	<u>118,955,317</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>		840,100	71,718	(34,388)	132,312,270	(532,981)	132,656,719
<b>Utilidades integrales del periodo</b>							
Utilidad neta - 2018		0	0	0	6,173,442	0	6,173,442
Total de las utilidades integrales del periodo		0	0	0	6,173,442	0	6,173,442
<b>Contribuciones y distribuciones de los accionistas</b>							
Dividendos declarados	24	0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(10,000,000)	0	(10,000,000)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2018</b>		<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>128,485,712</u>	<u>(532,981)</u>	<u>128,830,161</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en Balboas)

		<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		6,173,442	6,430,307
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	23	3,000	3,000
Depreciación y amortización	10	1,255,476	1,305,306
Amortización de costos de emisión de bonos		84,689	36,742
Costos financieros, neto		361,419	257,006
Impuesto sobre la renta		549,417	483,728
Ganancia en venta de inversiones		(20,961)	(9,182)
Pérdida (ganancia) en venta de activo fijo, neto		0	482
		<u>8,406,482</u>	<u>8,507,389</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar		1,831,111	7,353,581
Cambio en inventarios		(3,761,253)	(1,678,618)
Cambio en otros activos		(333,079)	25,634
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar		669,919	44,422
Cambio en otros pasivos		<u>(379,802)</u>	<u>(552,290)</u>
<b>Efectivo generado por las actividades de operación</b>		<u>6,433,378</u>	<u>13,700,118</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(549,417)	(485,174)
Intereses pagados		<u>(1,259,211)</u>	<u>(1,060,329)</u>
<b>Efectivo neto provisto en las actividades de operación</b>		<u><u>4,624,750</u></u>	<u><u>12,154,615</u></u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Intereses recibidos		0	31,499
Disminución en depósito a plazo fijo		0	1,232,301
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	10	(363,060)	(764,596)
Producto de la venta de otras inversiones		37,998	18,546
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada		883,685	1,446,399
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas		(71,995)	(6,493)
<b>Efectivo neto provisto en las actividades de inversión</b>		<u><u>486,628</u></u>	<u><u>1,957,656</u></u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Abonos a obligaciones bancarias		(7,793,411)	(6,733,252)
Producto de obligaciones bancarias		7,552,987	3,202,864
Cambio en cuenta por pagar afiliada		476,963	(2,349,321)
Pagos de costos de emisión de bonos		(59,701)	(25,199)
Bonos redimidos y abonos		(2,590,768)	(7,299,654)
Dividendos pagados	24	<u>(3,531,000)</u>	<u>(3,168,000)</u>
<b>Efectivo neto usado por las actividades de financiamiento</b>		<u><u>(5,944,930)</u></u>	<u><u>(16,372,562)</u></u>
<b>Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo</b>			
		<u>(833,552)</u>	<u>(2,260,291)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>4,246,509</u>	<u>8,601,228</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	6	<u><u>3,412,957</u></u>	<u><u>6,340,937</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

**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 marzo de 2018

(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.

**(2) Base de Preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

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

*(b) Base de presentación*

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

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

<u>Segmento</u>	<u>Ciclo de operación</u>
Vivienda	12 meses
Hoteles	12 meses
Locales comerciales	12 meses (operación escindida a partir del 1 de enero de 2016)

*(c) Bases de medición*

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

**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) *Moneda funcional y de presentación*

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

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

A. Juicios

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

- Nota 15 - clasificación de los arrendamientos

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

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

- Nota 23 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas incobrables.
- Nota 10 – vida útil de los inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos.

(f) *Medición de los valores razonables*

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

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

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

- Nota 9, propiedades de inversión.

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes**

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

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

a. Base de consolidación	15
b. Instrumentos financieros	15
c. Efectivo y equivalente de efectivo	17
d. Cuentas por cobrar	17
e. Cuentas por pagar	17
f. Capital en acciones	17
g. Depósitos recibidos de clientes	17
h. Inventarios	18
i. Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	18
j. Propiedades de inversión	19
k. Deterioro de activos	20
l. Bonos por pagar	21
m. Dividendos	21
n. Provisiones	21
o. Reconocimiento de ingresos	22
p. Gastos	23
q. Impuesto sobre la renta	23
r. Utilidad neta por acción	23
s. Información de segmento	24
t. Fondo de cesantía y prima de antigüedad	24
u. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes	24

(a) *Base de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

(ii) Activos financieros no derivados - medición

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Valores disponibles para la venta**

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

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

**Otros**

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

**(iii) Pasivos financieros no derivados - medición**

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

**(c) Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

**(d) 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. El Grupo clasifica las acciones comunes como patrimonio.
- (g) *Depósitos recibidos de clientes*  
Los depósitos recibidos de clientes corresponden a depósitos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas y locales comerciales que se encuentran en construcción.
- (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:

**Inventario**

**Métodos**

- |                                    |   |
|------------------------------------|---|
| - 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.

- (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 una vida útil distinta, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos se reconocen 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) **Desembolsos posteriores**  
Los desembolsos posteriores se capitalizan sólo si es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos futuros asociados con los costos.

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

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

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

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

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

**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**

---

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

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

(k) *Deterioro del valor*

(i) Activos financieros no derivados

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

*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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

(ii) *Activos no financieros*

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

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

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

(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.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(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.

(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.

**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) **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 y diferido. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

(i) **Impuesto corriente**

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

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

(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 20).

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.755,196 (Diciembre 2017: B/.734,848), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

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/.997,461 (Diciembre 2017: B/.987,758) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

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

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

**A. NIIF 9 Instrumentos Financieros**

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

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

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

**i. Clasificación y medición – Activos financieros**

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

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

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

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

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

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

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

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

**ii. Deterioro de activos financieros**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

**iii. Clasificación – Pasivos financieros**

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

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

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

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

**iv. Contabilidad de coberturas**

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**v. Información a revelar**

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

**vi. Transición**

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

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

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

**i. Venta de Bienes**

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

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

**ii. Prestación de servicios**

El Grupo efectúa la prestación de servicios relacionados con hotelería.

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**iii. Transición**

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

**C. NIIF 16 Arrendamientos**

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

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

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

**D. Otras normas**

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

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

**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**

**(4) Presentación de Activos y Pasivos**

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

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

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo y equivalente de efectivo	3,412,957	4,246,509
Depósitos a plazo fijo	0	0
Cuentas por cobrar clientes	10,397,175	12,240,120
Cuentas por cobrar partes relacionadas	426,775	354,780
Cuentas por cobrar varias	839,474	825,208
Menos: reservas para cuentas incobrables	(101,964)	(96,532)
 Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284	19,280,344
Costos de construcción en proceso	81,193,611	75,955,802
Terrenos	3,890,574	3,882,938
Materiales, equipos y respuestos	618,171	1,083,682
Otros inventarios	<u>271,084</u>	<u>266,603</u>
	<b>103,871,724</b>	<b>100,469,369</b>
 Gastos pagados por adelantado	 2,339,082	 2,015,708
 <b>Pasivos corrientes</b>		
Préstamos por pagar	48,958,269	48,613,591
 Bonos por pagar		
Valores emitidos por pagar	11,521,455	11,689,674
Menos costos de emisión	<u>(214,470)</u>	<u>(239,458)</u>
Bonos por pagar, neto	<u>11,306,985</u>	<u>11,450,216</u>
 Cuentas por pagar proveedores	 4,813,945	 5,162,455
Cuentas por pagar afiliadas	4,342,698	3,865,735
Otras cuentas por pagar	1,956,738	530,967
Dividendos por pagar	6,999,967	1,972,997
Gastos acumulados por pagar	1,705,904	1,592,789
Ingresos diferidos	43,348	44,175
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	206,998	183,217
Depósitos de clientes	3,511,782	3,890,757
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,802,689	2,822,061



**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**

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Cuentas por cobrar afiliadas	40,471,702	41,355,387
Inversión en bonos	153,210	170,247
Propiedades de inversión, neto	78,890,853	79,182,403
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	30,552,549	30,794,517
Depósito en garantía	711,277	711,276
Otros activos	997,462	987,758
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	10,913,027	11,324,183
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	45,176,968	47,599,517
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,392,797	1,547,371

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

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>447,174</u>	<u>67,894</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>68,337</u>	<u>3,606</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inversiones Sucasa, S. A.	12,302,865	12,118,606
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,597,007	7,330,725
Caribbean Franchise Development Corp.	13,539,513	13,541,467
Constructora Corona, S. A.	86,775	96,569
Equipos Coamco, S. A.	7,272,797	7,637,814
Servicios Generales Sucasa, S. A.	667,556	625,017
Otras	<u>5,189</u>	<u>5,189</u>
	<u>40,471,702</u>	<u>41,355,387</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**

Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	203,757	200,257
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>223,018</u>	<u>154,523</u>
	<u>426,775</u>	<u>354,780</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.		
	<u>7,017,172</u>	<u>7,191,650</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	2,594,255	2,072,075
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	451,134
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	296,384	322,127
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Constructora San Lorenzo, S.A.	158,711	98,651
Desarrollo Agrícola, S. A.	<u>90,240</u>	<u>169,774</u>
	<u>4,342,698</u>	<u>3,865,735</u>
Dividendos por pagar		
	<u>6,999,967</u>	<u>530,967</u>
	<b>Marzo 31,</b>	<b>Marzo 31,</b>
	<b><u>2018</u></b>	<b><u>2017</u></b>
Ingresos de afiliadas	<u>133,101</u>	<u>117,997</u>
Servicios entre afiliadas (gastos de personal)	<u>76,283</u>	<u>75,559</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>113,296</u>	<u>105,316</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 fijadas de vencimiento.

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

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

	<b>Marzo 31,</b>	<b>Diciembre 31,</b>
	<b><u>2018</u></b>	<b><u>2017</u></b>
Efectivo y bancos	<u>3,412,957</u>	<u>4,246,509</u>

Al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

**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**

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

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

<u>Proyectos</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Ciudad del Lago	4,990,832	4,978,783
Vistas del Lago	14,149,868	14,821,676
Lago Emperador	8,907,969	8,449,311
Mallorca Park	1,575,024	1,574,964
Mallorca Park Village	507,171	463,407
Colinas del lago	0	22,762
Mirador del Lago	3,154,903	2,364,268
Quintas del Pacífico	566,749	656,196
Castilla Real	1,139,669	1,135,443
Palo Alto	87,626	92,751
Altos de Santa Rita	689,389	676,606
Santa Sofía	22,418,982	14,753,759
Las Sábanas	3,663,470	2,548,255
Verdemar	7,688,348	6,712,759
Pradera Azul	277,287	1,272,434
Verona	7,120,729	11,486,545
Otros proyectos	<u>4,255,593</u>	<u>3,945,883</u>
	<u>81,193,611</u>	<u>75,955,802</u>

**(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 marzo de 2018, estos valores por B/.153,210 (Diciembre 2017: B/.170,247) 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:

<u>Costo</u>	<u>Marzo 31, 2018</u>		<u>Diciembre 31, 2017</u>	
	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	79,182,403	79,182,403	78,933,801	78,933,801
Reclasificación	<u>(291,550)</u>	<u>(291,550)</u>	<u>248,602</u>	<u>248,602</u>
Al final del año	<u>78,890,853</u>	<u>78,890,853</u>	<u>79,182,403</u>	<u>79,182,403</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 marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio. El uso determinado de los terrenos es para el desarrollo de proyectos de viviendas.

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

Basados en la ubicación de los terrenos, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos terrenos, al 31 de diciembre de 2017, los valores razonables de los terrenos se aproximan al valor del costo.

**(10) 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 2017	1,420,820	260,447	240,369	28,107,002	32,178,484	5,771,128	4,642,046	72,620,296
Adiciones	0	206,486	1,227,596	25,344	1,923,290	33,849	171,834	3,588,399
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,319,230)	(3,115)	(1,852)	(2,324,197)
Reclasificación y escisión	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(1,268)</u>	<u>(14,993)</u>	<u>(16,261)</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,467,965</u>	<u>28,132,346</u>	<u>31,782,544</u>	<u>5,800,594</u>	<u>4,797,035</u>	<u>73,868,237</u>
Al 1 de enero de 2018	1,420,820	466,933	1,467,965	28,132,346	31,782,544	5,800,594	4,797,035	73,868,237
Adiciones	0	0	252,929	0	13,380	13,874	82,877	363,060
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>238,688</u>	<u>966</u>	<u>(1,263)</u>	<u>238,391</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>466,933</u>	<u>1,720,894</u>	<u>28,132,346</u>	<u>32,034,612</u>	<u>5,815,434</u>	<u>4,878,649</u>	<u>74,469,688</u>
<b>Depreciación acumulada</b>								
Al 1 de enero de 2017	0	9,328	0	7,763,746	23,759,447	4,524,751	4,242,700	40,299,972
Gasto del año	0	1,063	0	1,016,290	3,509,297	365,016	214,539	5,106,205
Ventas y descartes	0	0	0	0	(2,315,985)	(2,633)	(1,852)	(2,320,470)
Reclasificación y escisión	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>150</u>	<u>(12,137)</u>	<u>(11,987)</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>0</u>	<u>10,391</u>	<u>0</u>	<u>8,780,036</u>	<u>24,952,759</u>	<u>4,887,284</u>	<u>4,443,250</u>	<u>43,073,720</u>
Al 1 de enero de 2018	0	10,391	0	8,780,036	24,952,759	4,887,284	4,443,250	43,073,720
Gasto del año	0	18	0	251,893	869,988	84,758	48,819	1,255,476
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(35,577)</u>	<u>(412,174)</u>	<u>17,109</u>	<u>18,585</u>	<u>(412,057)</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>0</u>	<u>10,409</u>	<u>0</u>	<u>8,996,352</u>	<u>25,410,573</u>	<u>4,989,151</u>	<u>4,510,654</u>	<u>43,917,139</u>
<b>Valor neto en libros</b>								
Al 1 de enero de 2017	<u>1,420,820</u>	<u>251,119</u>	<u>240,369</u>	<u>20,343,256</u>	<u>8,419,037</u>	<u>1,246,377</u>	<u>399,346</u>	<u>32,320,324</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 2017	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,542</u>	<u>1,467,965</u>	<u>19,352,310</u>	<u>6,829,785</u>	<u>913,310</u>	<u>353,785</u>	<u>30,794,517</u>
Al 31 de marzo de 2018	<u>1,420,820</u>	<u>456,524</u>	<u>1,720,894</u>	<u>19,135,994</u>	<u>6,624,039</u>	<u>826,283</u>	<u>367,995</u>	<u>30,552,549</u>

El gasto de depreciación por B/.1,255,476 (Diciembre 2017: B/.5106.205), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.861,366 (Diciembre 2017: B/.3,449,630) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.394,110 (Diciembre 2017: B/.1,656,575).

Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 11.

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

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

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

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de créditos 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 desde 2018 hasta 2020 (2017: Igual) e intereses anuales que fluctúan entre el 3.75% y 5.23% (2017: Igual).

**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**

**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., con vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.9% hasta 5% (2017: Igual).

**(12) Bonos por Pagar**

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

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

**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**

---

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, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se resumen a continuación:

**Emisión 2012**

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.

**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.

**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 Fiaidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
  - 1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  - 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  - 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

**Emisión 2010**

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

**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 Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y

**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**

---

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.

**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., 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.

**(13) Cuentas por Pagar Proveedores**

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

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2017</u>
Viviendas	4,511,310	4,753,228
Hotelería	<u>302,635</u>	<u>409,227</u>
	<u>4,813,945</u>	<u>5,162,455</u>

**(14) Unidades de Viviendas Terminadas**

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

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

**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 marzo de 2018, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,511,782 (Diciembre 2017: B/.3,890,757). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(15) 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:

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre31,</b> <b><u>2017</u></b>
<b><u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u></b>		
Equipo pesado	11,194,659	10,624,673
Equipo rodante	<u>448,857</u>	<u>482,256</u>
	11,643,516	11,106,929
Menos depreciación acumulada	<u>6,373,639</u>	<u>6,051,929</u>
	<u><u>5,269,877</u></u>	<u><u>5,055,000</u></u>

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

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
Años terminados :		
Menos de un año	2,350,504	2,996,832
Entre uno y dos años	1,450,216	1,242,137
Entre dos y tres años	567,759	359,685
Entre tres y cuatro	<u>57,764</u>	<u>5,744</u>
Sub-total	4,426,243	4,604,398
Menos cargos financieros	<u>(230,757)</u>	<u>(234,966)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	4,195,486	4,369,432
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>2,802,689</u>	<u>2,822,061</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u><u>1,392,797</u></u>	<u><u>1,547,371</u></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**

---

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

**(16) Gastos de Personal**

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Salarios	1,132,791	948,716
Décimo tercer mes	104,676	87,768
Vacaciones	121,801	105,008
Gastos de representación	91,107	77,336
Participación y otros incentivos	229,088	218,774
Seguro social	188,081	161,760
Prima de antigüedad	30,032	25,698
Seguro de vida y hospitalización	43,368	35,886
Otras	<u>106,560</u>	<u>86,886</u>
	<u>2,047,504</u>	<u>1,747,832</u>

Durante el año terminado el 31 de marzo de 2018, el Grupo mantenía 397 empleados permanentes (2017: 372 empleados).

Al 31 de marzo de 2018, el gasto de personal por B/.2,047,504 (2017: B/.1,747,832) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.508,977 (2017: B/.470,814) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,538,527 (2017: B/.1,277,018).

**(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:

**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>2018</u>	<u>2017</u>
Gastos de personal	1,538,527	1,277,018
Depreciación	394,110	421,189
Publicidad y promociones	254,137	210,036
Servicios públicos	278,181	278,022
Reparaciones y mantenimiento	437,300	362,856
Gastos bancarios	24,347	16,321
Alquileres	85,758	93,538
Gastos legales y notariales	315,983	331,793
Impuestos	119,150	132,714
Seguridad	147,442	153,836
Cuentas incobrables	3,000	3,000
Comisión de tarjetas	25,166	32,477
Seguros	27,228	28,724
Servicios profesionales	415,905	332,404
Gastos de oficina	25,315	26,542
Gastos de viaje y viáticos	48,442	53,324
Combustible y lubricantes	22,642	20,851
Capacitación y entrenamiento	12,190	6,130
Fiestas y agazajos	65,737	63,478
Cuotas y suscripciones	9,049	8,121
Donaciones	69,832	58,671
Atenciones y cortesías	36,153	35,155
Decoraciones	6,392	62,198
Supplies	26,101	18,653
Gas licuado	38,168	28,782
Franquicia	26,533	31,737
Internet	21,761	20,757
Otros	11,068	74,623
	<u>4,485,617</u>	<u>4,182,950</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) Otros Ingresos Operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera.

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2017</u></b>
Otros ingresos	<u>50,705</u>	<u>777,000</u>

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

**(19) 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 2017.

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

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 (b) 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



**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**

---

iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

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

**Precio de Transferencia**

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

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

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

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

La subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A., solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2017 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias. Mediante la resolución 201-4887 de 18 de agosto de 2017, dicha solicitud de no aplicación de Cair fue aceptada.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

**(20) 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:

<u>Segmento sobre el que debe informarse</u>	<u>Operaciones</u>
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(22) 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 (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

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

*(a) Clasificación contable y valor razonable*

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

*(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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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.

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

**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**

específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

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

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	9,786,698	11,790,376
Servicios de hotelería	<u>610,477</u>	<u>449,744</u>
	<u>10,397,175</u>	<u>12,240,120</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 (o), 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.

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

	<b>Marzo 31,</b> <b><u>2018</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2017</u></b>
Saldo al inicio del año	96,532	86,964
Provisión del año (nota 17)	3,000	12,000
Ajustes	2,432	0
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(2,432)</u>
Saldo al final del año	<u>101,964</u>	<u>96,532</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

**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**

---

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.

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.

**(24) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Periodo terminado el 31 de marzo:</b>		
B/.11.90 por cada acción (Diciembre 2017: B/.13.69)	<u>10,000,000</u>	<u>11,500,000</u>

Al 31 marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía 840,100 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de marzo de 2018 fueron por B/.3,531,000 (Diciembre 2017: B/.12,359,000).

**(25) Utilidad por acción**

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

	<u>Marzo 31,</u> <u>2018</u>	<u>Marzo 31,</u> <u>2017</u>
Utilidad neta	6,173,442	6,430,307
Acciones en circulación	<u>840,100</u>	<u>840,100</u>
Utilidad básica por acción	<u>7.35</u>	<u>7.65</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

<u>Activos</u>	<u>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 equivalente de efectivo	3,412,957		3,412,957	3,181,532	72,172	159,253
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,397,175		10,397,175	9,786,698	161,186	449,291
Compañías afiliadas	40,471,702	(20,105,593)	60,577,295	51,561,620	1,193,201	7,822,474
Partes relacionadas	426,775		426,775	425,930	0	845
Varios	839,474		839,474	826,309	3,900	9,265
	<u>52,135,126</u>	<u>(20,105,593)</u>	<u>72,240,719</u>	<u>62,600,557</u>	<u>1,358,287</u>	<u>8,281,875</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	101,964		101,964	0	0	101,964
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>	<b>52,033,162</b>	<b>(20,105,593)</b>	<b>72,138,755</b>	<b>62,600,557</b>	<b>1,358,287</b>	<b>8,179,911</b>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	17,898,284		17,898,284	17,898,284	0	0
Costo de construcciones en proceso	81,193,611		81,193,611	81,193,611	0	0
Terrenos	3,890,574		3,890,574	3,890,574	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	618,171		618,171	618,171	0	0
Otros	271,084		271,084	0	160,686	110,398
<b>Total de inventarios</b>	<b>103,871,724</b>	<b>0</b>	<b>103,871,724</b>	<b>103,600,640</b>	<b>160,686</b>	<b>110,398</b>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	153,210	(16,620,000)	16,773,210	16,773,210	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,339,082		2,339,082	1,694,775	191,921	452,386
Propiedades de inversión, neto	78,890,853		78,890,853	78,890,853	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	74,469,683	1,150,000	73,319,683	38,338,254	10,072,644	24,908,785
Menos depreciación acumulada	43,917,134		43,917,134	29,580,218	4,075,079	10,261,837
<b>Inmuebles, maquinaria y equipo neto</b>	<b>30,552,549</b>	<b>1,150,000</b>	<b>29,402,549</b>	<b>8,758,036</b>	<b>5,997,565</b>	<b>14,646,948</b>
Depósito en garantía	711,277		711,277	701,961	0	9,316
Otros activos	997,462		997,462	689,321	95,541	212,600
<b>Total de activos</b>	<b>272,962,276</b>	<b>(35,575,593)</b>	<b>308,537,869</b>	<b>276,890,885</b>	<b>7,876,172</b>	<b>23,770,812</b>



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivos</u>	<u>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>
Préstamos por pagar	59,871,296		59,871,296	59,871,296	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,813,945		4,813,945	4,511,310	114,460	188,175
Compañías afiliadas	4,342,698	(20,105,593)	24,448,291	11,522,685	653,334	12,272,272
Dividendos por pagar	6,999,967		6,999,967	6,999,266	0	701
Otras	1,956,738		1,956,738	1,664,107	102,311	190,320
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>18,113,348</b>	<b>(20,105,593)</b>	<b>38,218,941</b>	<b>24,697,368</b>	<b>870,105</b>	<b>12,651,468</b>
Gastos acumulados por pagar	1,705,904		1,705,904	1,192,785	166,430	346,689
Ingresos diferidos	43,348		43,348	5,703	0	37,645
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	206,998		206,998	206,998	0	0
Depósitos de clientes	3,511,782		3,511,782	3,394,484	20,067	97,231
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	4,195,486		4,195,486	4,154,647	40,839	0
Bonos por pagar	56,483,953		56,483,953	56,483,953	0	0
<b>Total de pasivos</b>	<b>144,132,115</b>	<b>(20,105,593)</b>	<b>164,237,708</b>	<b>150,007,234</b>	<b>1,097,441</b>	<b>13,133,033</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)		(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas	127,952,731		127,952,731	126,016,221	(3,221,269)	5,157,779
<b>Total del patrimonio</b>	<b>128,830,161</b>	<b>(15,470,000)</b>	<b>144,300,161</b>	<b>126,883,651</b>	<b>6,778,731</b>	<b>10,637,779</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>272,962,276</b>	<b>(35,575,593)</b>	<b>308,537,869</b>	<b>276,890,885</b>	<b>7,876,172</b>	<b>23,770,812</b>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)  
Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2018

(Expresado en balboas)

	<u>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>
<b>Ventas netas:</b>						
Viviendas	20,773,317		20,773,317	20,773,317	0	0
Terrenos	6,768,359		6,768,359	6,768,359	0	0
Viveres y bebidas	284,596		284,596	0	284,596	0
Hotelería	1,752,663		1,752,663	0	734,655	1,018,008
<b>Total de ventas netas</b>	<b>29,578,935</b>	<b>0</b>	<b>29,578,935</b>	<b>27,541,676</b>	<b>1,019,251</b>	<b>1,018,008</b>
<b>Costo de las ventas:</b>						
Viviendas	16,564,728	0	16,564,728	16,564,728	0	0
Terrenos	914,360		914,360	914,360	0	0
Viveres y bebidas	108,262		108,262	0	108,262	0
Hotelería	546,475		546,475	0	178,633	367,842
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>18,133,825</b>	<b>0</b>	<b>18,133,825</b>	<b>17,479,088</b>	<b>286,895</b>	<b>367,842</b>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>	<b>11,445,110</b>	<b>0</b>	<b>11,445,110</b>	<b>10,062,588</b>	<b>732,356</b>	<b>650,166</b>
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones</b>						
Ingresos por servicios a afiliadas	133,101	(7,201)	140,302	21,603	0	118,699
Ingresos por Alquiler	25,268		25,268	25,268	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	50,705		50,705	51,132	(2,582)	2,155
<b>Total de otros ingresos (egresos)</b>	<b>209,074</b>	<b>(7,201)</b>	<b>216,275</b>	<b>98,003</b>	<b>(2,582)</b>	<b>120,854</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>4,409,334</b>	<b>0</b>	<b>4,409,334</b>	<b>2,952,620</b>	<b>524,952</b>	<b>931,762</b>
Egresos compañías afiliadas	76,283	(7,201)	83,484	70,985	6,263	6,236
<b>Resultado de las actividades de operaciones</b>	<b>7,168,567</b>	<b>0</b>	<b>7,168,567</b>	<b>7,136,986</b>	<b>198,559</b>	<b>(166,978)</b>
<b>Costos financieros, neto</b>						
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(174,893)		(174,893)	(102,637)	(1,327)	(70,929)
Intereses pagados sobre bonos	(186,526)		(186,526)	(37,785)	0	(148,741)
Amortización de costo de emisión de bonos	(84,689)		(84,689)	(84,689)	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(446,108)</b>	<b>0</b>	<b>(446,108)</b>	<b>(225,111)</b>	<b>(1,327)</b>	<b>(219,670)</b>
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>6,722,459</b>	<b>0</b>	<b>6,722,459</b>	<b>6,911,875</b>	<b>197,232</b>	<b>(386,648)</b>
Impuesto sobre la renta estimado	549,017		549,017	549,017	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>6,173,442</b>	<b>0</b>	<b>6,173,442</b>	<b>6,362,858</b>	<b>197,232</b>	<b>(386,648)</b>
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	131,779,289		131,779,289	129,653,363	(3,418,501)	5,544,427
Dividendos declarados	(10,000,000)		(10,000,000)	(10,000,000)	0	0
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>127,952,731</b>	<b>0</b>	<b>127,952,731</b>	<b>126,016,221</b>	<b>(3,221,269)</b>	<b>5,157,779</b>

SKH 1

**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

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

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

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

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

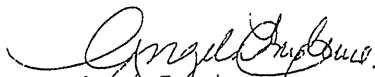
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

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

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

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

BG Trust, Inc. a título fiduciario

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

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

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

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

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

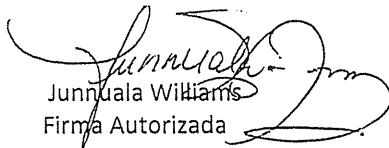
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-19

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

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

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

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

  
Junnuala Williams  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada



## CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

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

1. **Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
2. **Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
3. **Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
4. **Total de Bienes Administrado del Fideicomiso:** los bienes que integran el Patrimonio Administrado al 31 de marzo de 2018 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD227,357.98.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Vencimiento
D	1,150,000.00	35,937.50	19-Jun-18
E	2,350,000.00	146,875.00	14-Jul-18
F	1,883,000.00	117,687.50	04-Aug-18
G	200,000.00	62,500.00	12-Aug-20
H	700,000.00	218,750.00	16-ago-20
I	411,000.00	141,281.25	27-oct-20
K	2,000,000.00	650,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	136,500.00	14-abr-21
M	846,000.00	343,687.50	27-abr-21
N	478,000.00	224,062.50	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,400,000.08	14-mar-23
P	1,000,000.00	636,363.64	26-mar-23
Q	300,000.00	199,999.99	01-abr-23
R	400,000.00	266,666.69	02-may-23
S	1,500,000.00	1,227,272.70	22-sep-24
T	1,000,000.00	909,090.91	22-jun-25
U	500,000.00	469,696.96	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,400,000.00	31-mar-26
W	550,000.00	550,000.00	30-sep-27
X	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
Y	500,000.00	500,000.00	30-sep-27
	20,288,000.00	10,136,372.22	

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



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

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

Nombre de los Bienes	Detalle	Valor de Avalúo de los Bienes <sup>(1)</sup>	% de Composición de los Bienes	Vencimiento
Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	227,358	100%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	0%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	0%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	0%	Vencimiento de la obligación
Póliza de Seguro de Incendio <sup>(2)</sup>	Certificado No.112 Cía. Internacional de Seguros, S.A.		0%	Vigente
		<b>18,204,634</b>	<b>100%</b>	

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

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

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

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

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

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

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

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

*[Handwritten signature]*



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

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

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

**Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto**

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

**Cobertura Requerida en el Prospecto Informativo**

Bonos emitidos y en circulación USD10,136,372.22

Cobertura requerida 125%  
Monto requerido en garantía USD12,670,465.28

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

Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

**Cobertura de Deuda Sobre Patrimonio\***

Activos del Fideicomiso 227,357.98 121%


Bonos emitidos y en circulación 10,136,372.22

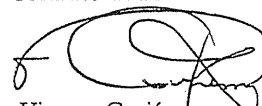
\*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de mayo de 2018.

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

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

  
Vicente Gutiérrez  
Firma Autorizada





# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

## CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

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

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Catorce Millones Ochocientos Cuarenta y Ocho Mil Ochocientos Cincuenta y Siete Dólares con 14/100 (US\$ 14,848,857.14) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 32 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; y, (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorgó su consentimiento para cancelar el gravamen hipotecario y anticrético únicamente sobre la Finca 239266, según consta inscrito mediante escritura pública 16,751 de 25 de octubre de 2017, inscrita el 20 de noviembre de 2017 al Folio Real 239266, Asiento 241. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre un grupo de lotes de las Fincas 239274 y 238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre las demás fincas que forman parte del Fideicomiso de Garantía.

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

MMG Tower, 24th Floor

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Panama City, Republic. of Panama

P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia

info@mmgtrust.com

www.mmgtrust.com



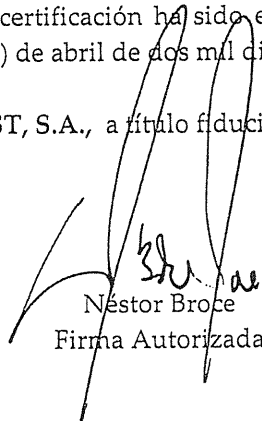
# MMG TRUST (PANAMA)

La cuantía del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

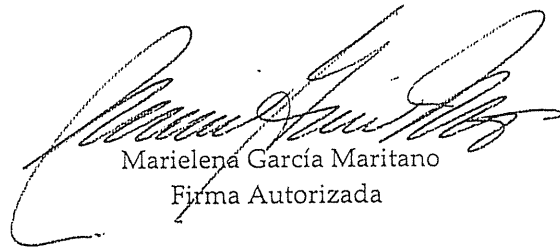
- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.
3. El total de patrimonio administrado es de veinte millones setecientos noventa y seis mil cincuenta y tres dólares con 10/100 (US\$ 20,796,053.10).
4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 140%.
5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio fue de 138%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 143% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 135%.
6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada





# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

## CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

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

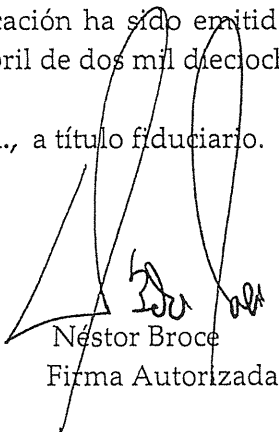
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Dieciocho Millones Cuatrocientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 18,472,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los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

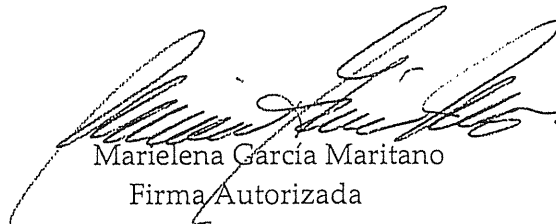
MMG TRUST (PANAMA), S.A.  
MMG Tower, 24th Floor  
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este  
Panama City, Republic of Panama  
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia  
info@mmgtrust.com  
www.mmgtrust.com

5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 194%.
6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 30 de junio de 2017 fue de 182%, al 30 de septiembre de 2017 fue de 186% y al 31 de diciembre de 2017 fue de 190%.
7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día diecisiete (17) de abril de dos mil dieciocho (2018).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.

  
Néstor Broce  
Firma Autorizada

  
Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

  
37