Top & Selected Properties, S.A.

Panamá, 11 de enero de 2024.

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad

COMUNICADO DE HECHO DE IMPORTANCIA

Respetado señor Justiniani:

Por medio de la presente, en cumplimiento de las normativas vigentes emitidas por la Superintendencia de Mercado de Valores, en relación a eventos que constituyen hechos de importancia, notificamos que la agencia Pacific Credit Rating (PCR) emitió informe de calificación de riesgos de Top & Selected Properties, S.A. sobre los Estados Financieros Interinos por el período al 30 de junio de 2023.

Se adjunta una copia del informe.

Sin más por el momento y agradeciendo su atención.

Atentamente,

Top & Selected Properties, S.A.

Maricel de González
VP de Finanzas

Top & Selected Properties, S.A.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 137/2023

Informe con EEFF no auditados a junio 2023	**Fecha de comité:** 11 **de diciembre de 2023**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario/Panamá

Equipo de Análisis

Gabriel Sanada gsanada@ratingspcr.com	Victor Reyes vreyes@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	Jun-22	Dic.22	jun-23
Fecha de comité	09/10/2020	07/01/2021	03/06/2021	07/01/2021	03/06/2022	25/11/20222	26/06/2023	11/12/2023
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PABBB-	PABBB-	PABB+	PABB	PABB	PABB	PABB	PABB
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la calificación

Categoría BB: Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Se estima que su flexibilidad financiera pudiera limitar su cumplimiento al vencimiento. La calidad de estas emisiones puede fluctuar con frecuencia, por lo que se consideran especulativas.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PABB al Programa de Bonos Corporativos de Top & Selected Properties, S.A. y modificar la perspectiva de 'negativa' a 'Estable' con información al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en el respaldo brindado por Grupo Unibank, S.A. del cual Top&Selected, S.A. es subsidiaria. Asimismo, se toma en cuenta el cese de las operaciones de la entidad por la evaluación del cierre, lo que provoca que existan pérdidas y que los indices de rentabilidad y liquidez se mantengan en niveles inadecuados, así como una ajustada cobertura sobre la deuda.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Top & Selected Properties, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Paralización de actividades operativas reduciendo los ingresos. A la fecha de análisis, no registraron ingresos por operaciones de Top & Selected Properties, S.A. A su vez, los gastos totalizaron B/. 99.7 miles, compuestos principalmente por los gastos de intereses, y en menores cantidades los gastos de comisiones, depreciación y amortización, honorarios profesionales y otros gastos. Lo mencionado con anterioridad, posicionó una pérdida neta en el periodo, provocado por la paralización de las actividades operativas. Es importante mencionar, que el grupo ha tomado decisiones para el cierre de operaciones.

Bajos indicadores de liquidez. Como consecuencia de la disminución en los depósitos en bancos, en conjunto con el incremento en las obligaciones, la liquidez de Top&Selected mantuvo la tendencia a la baja que venía presentando en los últimos años, llegando a tener niveles más ajustados que en junio 2022. No obstante, cuenta con la capacidad de cumplir con sus obligaciones por el respaldo que el Holding le brinda para el pago de estas.

Reducción de cobertura sobre la deuda. La compañía mantiene sus proyecciones financieras para un periodo de 6 años donde la cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros totales se encuentra por debajo de 1 lo que limita la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Asimismo, el emisor está en manos de los arrendamientos y subarrendamientos con empresas de su Grupo, por lo que el pago de intereses y capital de la emisión dependen de los ingresos que reciba de sus arrendadores. Cabe mencionar, que dichas proyecciones no proyectan los ingresos, ya que la continuidad de la empresa está siendo evaluada.

Respaldo del Grupo. Está respaldado por los recursos financieros generales del Emisor, quien tiene una estrecha relación con el suscriptor inicial (Unibank, S.A.) considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S.A.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Reactivación de las operaciones de la empresa, generando flujos suficientes para cubrir con las obligaciones relacionadas a la emisión.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Deterioro de la fortaleza financiera de Grupo Unibank, S.A. como soporte, y del emisor que limite las capacidades de pago correspondientes a la emisión

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.
Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés, las políticas monetarias, y el alza en la inflación que puede desacelerar el dinamismo económico.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 9 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de Top & Selected Properties, S.A. a diciembre 2019 a 2022 y no auditados a junio 2022 y 2023; Estados Financieros de Grupo Unibank, S.A y subsidiarias, auditados a diciembre 2022 y no auditados a junio 2022 y 2023.
- **Proyecciones financieras:** Proyecciones financieras elaboradas por Top & Selected Properties.
- **Emisión.** Prospecto Informativo de Bonos Corporativos Rotativos.

Contexto Económico

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía panameña crezca un 5.7% en el 2023 y un 5.8% en el 2024, demostrando la continua recuperación posterior a la pandemia como resultado de un eficiente esquema de vacunación y las inversiones realizadas, así como el incremento en las exportaciones que presentan una variación interanual al primer semestre de 4.4%. El crecimiento se verá impulsado por el sector de servicios, encabezado por el comercio mayorista y minorista, así como servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Adicionalmente, se observa un buen desempeño en los sectores de construcción, industria manufacturera y minería.

Según la última información publicada por el INEC, en las cifras estimadas al cierre de 2022 las actividades económicas que más contribuyen al PIB son actividades de comercio al por menor y por mayor (19.8%), seguido de actividades de construcción (13.2%); transporte, almacenamiento y correo (11.4%) y actividades financieras y de seguros (6.3%). En cuanto a las actividades que mayores incrementos presentan están el comercio al por menor y por mayor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas por B/. 2,031.5 millones (+16.3%); construcción por B/. 1,509.7 millones (+18.5%) la cual fue de las más afectadas por la pandemia; y transporte, almacenamiento y correo por B/. 1,007.5 millones (+13.7%). En general, se observa como la mayoría de las actividades ha incrementado, lo que contribuye a un crecimiento del PIB que se aproxima al 10.8% con respecto al periodo anterior.

Panamá presenta varios retos entre los que destacan la baja escolaridad y la elevada tasa de desigualdad y pobreza que se espera que disminuya hasta el 2025 conforme se recuperan los mercados laborales. Asimismo, el periodo 2022 cerró con una tasa de desempleo de 9.9% que aún se presenta rezagada con respecto a periodos previos a la pandemia. Por su parte, la inflación se aproxima a 3.3% en el 2023, siendo una de las más bajas de la región y afectando principalmente a los hogares más vulnerables, aunque con un impacto moderado.

En cuanto al desempeño del sector bancario, se presenta un incremento interanual al primer semestre de 2023 en los créditos de consumo de 5.3%, destacando la variación de los créditos para construcción de 1.2%, siendo positiva por primera vez desde el 2018. Adicionalmente, los activos crecieron a un ritmo interanual de 4.1% mientras los depósitos incrementan en 2.1%. En cuanto a las utilidades acumuladas, se observa una considerable alza interanual de 51.2% debido a la evolución del margen financiero, el crecimiento sostenido de la cartera de créditos y la reducción de las provisiones conforme se reducen los riesgos derivados de la pandemia. Por último, se observan tasas activas para tarjeta de crédito en niveles máximos históricos con un promedio de 20.7% a junio 2023, mientras que las tasas para préstamos personales, auto y vivienda han venido incrementando desde el periodo anterior.

Asimismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y, a julio de 2023, estas ascienden a 5.50% siendo la tasa de interés más alta que se ha visto desde el 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector económico, dificultando el acceso a crédito para personas y empresas, así como reducir las actividades de inversión y la generación de empleo, moderando el desempeño de la economía.

El canal de Panamá ha sido un punto de comercio internacional importante que contribuye significativamente al PIB panameño, y se observa un incremento en los tiempos de espera por la mayor demanda conforme se aproxima el fin de año, aunado a la sequía que ha afectado el país y que se ha visto acrecentada por el fenómeno “El Niño”, registrando entre un 30-50% menos lluvias que el promedio. Como medida para controlar esta situación, se ha reducido el número de barcos que pueden pasar por día, lo que tendrá un impacto en los ingresos que se estima caerán en unos US$ 200 millones. Por último, el incremento en los tiempos de espera y la exploración de nuevas rutas se traducen en mayores costos que se trasladan al consumidor final pudiendo agregar más presiones a los precios.

De esta forma, se observa que la economía panameña mantiene proyecciones de crecimiento adecuadas, destacando la recuperación en el sector de servicios y comercio al por mayor y por menor. Además, presenta una inflación moderada en comparación a la región producto de mantener un tipo de cambio estable con el dólar estadounidense. Por último, se podrían presentar retos por la sequía que ha afectado el canal de Panamá y comunidades locales, así como las elevadas tasas de política monetaria que podrían afectar el dinamismo económico.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el

ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Contexto Sector

La pandemia COVID-19 afectó a todas las actividades económicas a nivel global, siendo el sector de construcción e inmobiliario uno de los más perjudicados debido a que muchos proyectos se quedaron en pausa. Luego de la reactivación económica que hubo en 2021 gracias al levantamiento de medidas y el ágil esquema de vacunación en el país, los proyectos mostraron una recuperación en el sector que continuó durante todo 2021 y principios de 2022.

Al cierre de 2022, según datos estimados publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción en producción de mercado presentó un crecimiento interanual de B/. 1,509.7 millones (+18.5%). De esta forma se demuestra la continua mejora tras la contracción observada en el 2020 y, a pesar de la recuperación, se mantiene por debajo de los niveles presentados en periodos previos a la pandemia. Históricamente el sector de construcción ha sido un pilar de la economía panameña por ser una de las actividades que más contribuye al PIB con una participación de 13.2%, ligeramente por encima del periodo anterior (diciembre 2021: 12.3%) y únicamente por detrás de comercio al por mayor y por menor y reparación de vehículos.

Para que el sector pueda continuar la recuperación y presentar un crecimiento sostenible en próximos periodos se deben observar mayores niveles de inversión tanto pública como privada, así como activar nuevos proyectos y asociaciones público-privadas de acuerdo con el presidente de la Cámara Panameña de Construcción (CAPAC) en el Expo Hábitat de septiembre 2022, por lo que se espera que continúe la tendencia de recuperación aproximándose más a niveles obtenidos en periodos anteriores.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- **Residencial**: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- **Comercial**: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- **Industrial**: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país de la cual se estiman unos 15 mil empleos menos en el sector que antes de la pandemia y las tasas de interés de la política monetaria que sirven como referencia para otorgar préstamos hipotecarios y pueden impactar en el dinamismo de la economía. Por último, se considera el crecimiento poblacional y el ingreso promedio de las familias.

Al analizar el crecimiento de las actividades inmobiliarias en cuanto a producción de mercado del PIB, estas presentan un incremento interanual de B/. 160.3 millones (+12.9%) y una participación con respecto al PIB de 1.9% manteniendo proporciones similares a periodos anteriores.

Para terminar, el sector inmobiliario cierra el año con un buen dinamismo económico a raíz de la alta demanda que se presentó. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento de precios en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres sobre todo en el subsector residencial.

Análisis de la institución

Reseña

Top & Selected Properties, S.A., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida en el Registro Público en la sección mercantil con la ficha No. 687764 y documento No. 1707124, del 8 de enero de 2010. Dicha compañía se dedica principalmente a administrar o arrendar las propiedades inmobiliarias del Grupo.

La compañía es 100% subsidiaria de Grupo Unibank S.A., que está constituida bajo regulación panameña, en el Registro Público en la sección mercantil con ficha No. 682912 y documento No. 1712451 del 15 de enero de 2010. Uni B&T Holdings, Inc. no registra operaciones y su única actividad es la relacionada a la inversión en acciones que mantiene sobre las compañías afiliadas, Unibank, S.A. y Top & Selected Properties, S.A., de la cual es tenedora del 100% de las acciones con derecho a voto.

La mayor parte de los ingresos por alquiler de Top & Selected Properties son con Unibank, S.A., y además cuenta con el respaldo financiero de su casa matriz. El domicilio comercial se encuentra en Marbella, Avenida Balboa Edificio P.H. Grand Bay Tower, apartamento 1, Panamá, República de Panamá.

Gobierno Corporativo

Top & Selected Properties, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima. Desde el 2010, el capital social de la compañía era de B/. 10,000, dividido en 100 acciones con un valor nominal de B/. 100 cada una; sin embargo, a partir de diciembre 2017 se procedió a aumentar el capital por B/. 2 millones por parte de Uni B&T Holding, con el objetivo de dotar a la compañía del equilibrio patrimonial necesario y los recursos financieros para su funcionamiento. Por lo tanto, actualmente el capital autorizado está representado por 20,100 acciones comunes nominativas con un valor de B/. 100 cada una. Asimismo, Top & Selected Properties cuenta con un único accionista, siendo Grupo Unibank, S.A. antes Uni B&T Holding, Inc., quien posee el 100% de las acciones. La estructura accionaria actual se muestra en la siguiente tabla.

Accionista	Participación
Grupo Unibank, S.A.	100%
Total	**100%**

Fuente: Grupo Unibank, S.A. / **Elaboración**: PCR

La Junta General de Accionistas constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá por un voto de mayoría, privar a los accionistas de sus derechos adquiridos. En este sentido, la Asamblea General de Accionistas se reúne en sesión ordinaria, por lo menos una vez al año y podrán realizarse reuniones extraordinarias para tocar temas específicos. Además, las resoluciones de la Asamblea de Accionistas, ya sea ordinaria o extraordinaria, serán adoptadas por la mayoría simple de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación.

Por su parte, en lo referente a los negocios de la sociedad, estos serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la cual contará con no menos de tres (3) ni más de cinco (5) directores, pero el número de miembros podrá ser aumentado por la Junta General de Accionistas. A la fecha, la Junta Directiva está integrada por nueve (9) miembros, los cuales son nombrados por el Directorio, con la ratificación por parte de la mayoría de los miembros de la Asamblea de Accionistas en reunión ordinaria o extraordinaria. En este sentido, los Dignatarios serán un presidente, un secretario y un tesorero, quienes son nombrados por la Junta Directiva, no obstante, la entidad podrá tener cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine. A continuación, se presenta la estructura del Directorio:

DIRECTORIO

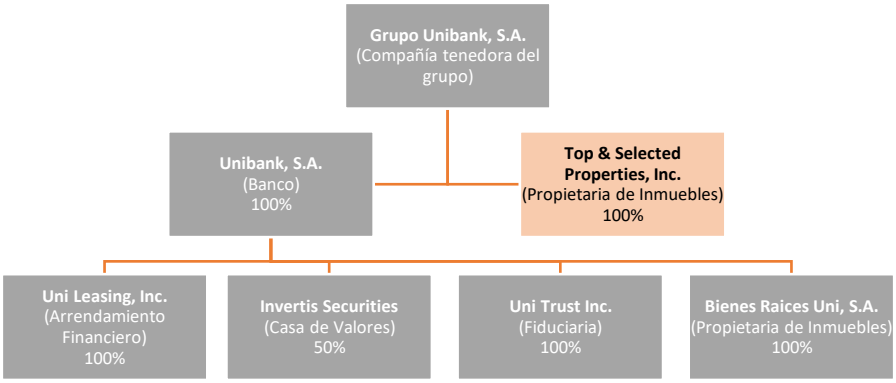
Nombre	Puesto
José Ramón Mena	Presidente
Mayer Miro Yohoros	Secretario
Sion Cohen	Tesorero
Moussa Attie	Director
David Btesh	Director
Moisés Azrak	Director
Ezra Ofer Benzion	Director
Mordechai Ashkenazi	Director

Fuente: Top & Selected Properties, S.A./**Elaboración**: PCR

Grupo Económico

Grupo Unibank, S.A., es una sociedad registrada bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público en la sección mercantil con ficha No.682912 y documento No.1712451 del 15 de enero de 2010. En Resolución No.S.B.P 0158-2019, de fecha 23 de agosto de 2019, la Superintendencia de Bancos de Panamá, autorizó a Uni B&T Holdings, Inc. a cambiar su razón social por la de Grupo Unibank, S.A. Esta sociedad, antes Uni B&T Holding, Inc., no registra operaciones y la única actividad es la relacionada con la inversión en acciones que mantiene sobre las compañías subsidiarias, Unibank, S.A. y Top & Selected Properties, S.A., de la cual es tenedora del 100% de las acciones con derecho a voto.

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



Fuente: Grupo Unibank, S.A./**Elaboración**: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Según el Capítulo II del Pacto Social, el objeto principal de la sociedad es el de dedicarse en la República de Panamá o en cualquier otro país, a comprar, vender, transferir, disponer, negociar, financiar, permutar, poseer, dar o tomar en comisión, hipoteca, prenda, arrendamiento, uso, usufructo, o anticresis, toda clase de bienes, sean muebles o inmuebles. Top & Selected Properties, S.A. se dedica principalmente a la administración o arrendamiento, y compraventa de propiedades muebles o inmuebles del Grupo Unibank, S.A.

Estrategias corporativas

La compañía se financia única y exclusivamente a través de su propio Grupo. Además, en mayo de 2016, Top & Selected Properties adquirió un bien inmueble ubicado en Albrook Mall, a través de un préstamo que le otorgó Unibank, S.A. En este sentido, con los fondos de la primera emisión de Bonos Corporativos se canceló dicho préstamo.

La empresa tiene un contrato de arrendamiento con el dueño del edificio Grand Bay Tower, donde alquila cuatro pisos y estacionamientos. En el cuarto piso tiene dos locales, uno alquilado por Invertis Securities, S.A. y el otro por un tercero y los otros tres pisos están siendo alquilados por Unibank, S.A. Además, alquila varios estacionamientos en el mismo edificio. En lo que respecta al local en Albrook Mall, fue alquilado por una empresa que no pertenece al Grupo.

Posición competitiva

Las actividades de Top & Selected Properties pertenecen a la industria inmobiliaria, sector de la economía panameña con altas perspectivas de crecimiento sostenido para los próximos años. A la fecha, se encuentran 1,330 personas jurídicas registradas como corredores de bienes raíces, lo cual evidencia que la industria es altamente competitiva. En este sentido, Top & Selected Properties planea posicionarse a través de locales comerciales en ubicaciones y zonas estratégicas con perspectivas de alto crecimiento.

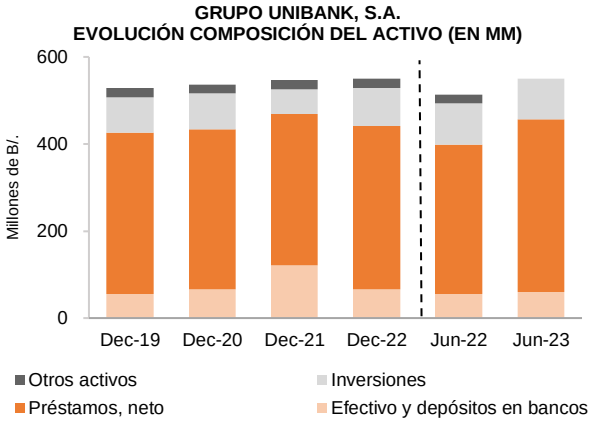
Análisis Financiero

Grupo Unibank S.A y Subsidiarias

Activos

A junio 2023, Grupo Unibank, S.A. y subsidiarias presenta activos por un monto de B/. 581.5 millones, lo que denota un incremento de B/. 57.4 millones (+11.0%) respecto a junio 2022, tras el aumento en B/. 61.6 millones (+18.4%) en la cartera de créditos neta y de B/. 4.6 millones (+8.4%) en las disponibilidades, y siendo contrarrestada el alza ante la reducción de B/. 7.7 millones (-21.3%) en los Activos varios. Asimismo, la cartera se concentra principalmente en Panamá representando el 90.9% del total, seguido por América Central y el Caribe con el 4.0% y el 5.1% restante en Estados Unidos y otras regiones, y estando por modalidad concentrada en el segmento corporativo.

Aunque se presenta un alza en las disponibilidades del banco, los depósitos del público presentan un aumento de mayor proporción, lo que provoca que la liquidez inmediata se contraiga levemente llegando al 14.0% (junio 2022: 14.4%), sin embargo, Grupo Unibank, S.A. continúa presentando adecuados niveles de liquidez, por lo que se puede concluir que cuentan con la capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

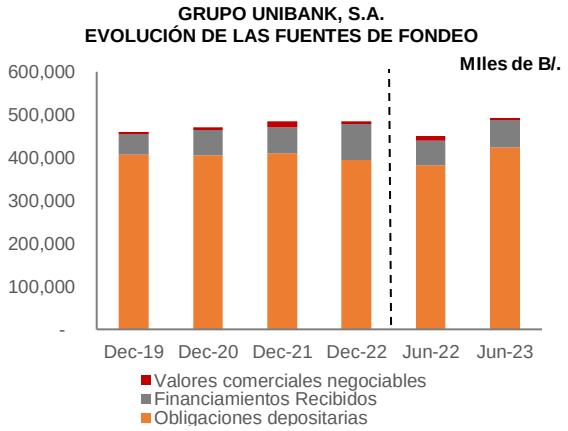


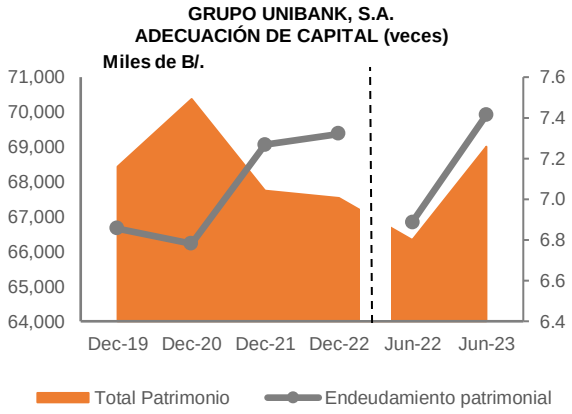
Fuente: Grupo Unibank, S.A. / **Elaboración:** PCR

Pasivos y Patrimonio

A junio 2023, los pasivos de Grupo Unibank, S.A. totalizan B/. 511.6 millones, incrementando en B/. 54.8 millones (+12.0%) respecto a junio 2022, como consecuencia del incremento en las obligaciones depositarias por B/. 41.0 millones (+10.7%), de B/. 11.8 millones (+4.3 veces) en los otros pasivos y de B/. 6.7 millones (+11.9%) en los financiamientos recibidos, siendo contrarrestado ante la reducción de los Valores comerciales negociables en B/. 4.9 millones (-45.6%).

En cuanto al patrimonio, este totaliza B/. 69.0 millones, presentando un incremento de B/. 2.7 millones (+4.0%) respecto al periodo anterior ante el alza de B/. 1.8 millones (+2.1 veces) en las utilidades retenidas y de B/. 1.0 millones (+17.8%) en las reservas regulatorias para préstamos.





Fuente: Grupo Unibank, S.A. / **Elaboración:** PCR

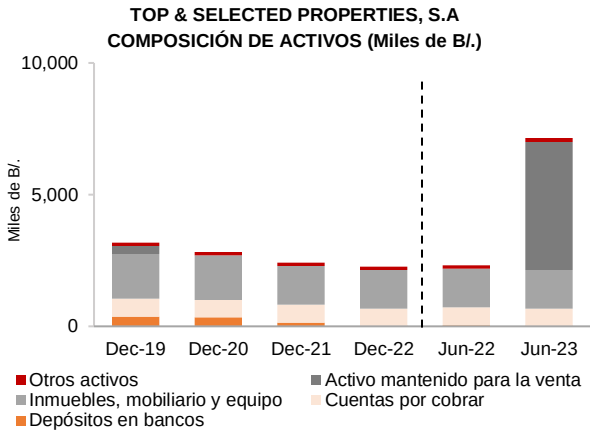
Top & Selected Properties

Activos

A junio 2023, los activos de Top&Selected Properties, S.A. totalizan B/. 7.1 millones, mostrando un incremento de B/. 1.2 millones (+20.1%) respecto al periodo anterior, ante el registro del Activo mantenido para la venta por B/. 4.9 millones tras

la adquisición de propiedades durante el periodo, mientras que el proyecto en ejecución se redujo en su totalidad durante el periodo (junio 2022: B/. 3.3 millones), lo que contrarresta el alza causada por el activo mantenido para la venta. Asimismo, los depósitos en bancos totalizan B/. 7.8 miles, presentando una disminución de B/. 42.0 miles (-84.3%), lo que lleva a una contracción en los activos líquidos.

De esta forma, los activos se componen principalmente por el activo mantenido para la venta (68.2%), seguido de Inmuebles, mobiliario y equipo (20.5%) y cuentas por cobrar a compañías relacionadas (9.4%), mientras que los otros activos representan el 3.7% restante.



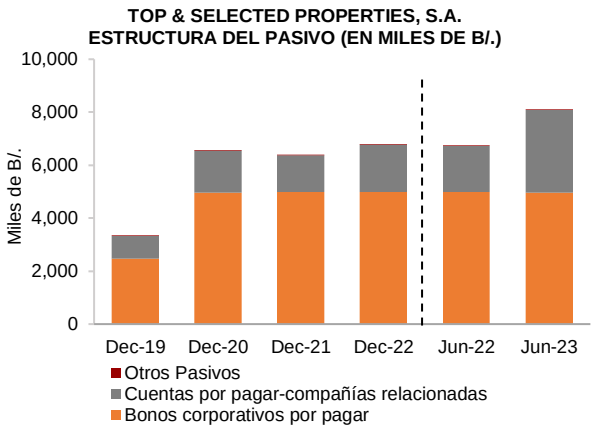
Fuente: Top & Selected Properties / **Elaboración:** PCR

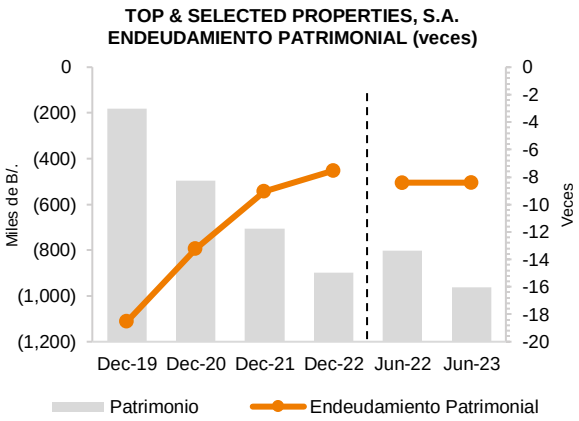
Pasivos y Patrimonio

A junio 2023, los pasivos de Top&Selected Properties, S.A. totalizan B/. 8.1 millones, mostrando un alza de B/. 1.4 millones (+20.1%) respecto a junio 2022, ante el incremento en B/. 1.4 millones (+77.7%) en las cuentas por pagar a compañías relacionadas, esto ante el flujo aportado por parte de Unibank, S.A. para el pago de los intereses de la emisión, así como para la adquisición del inmueble.

En lo que respecta a la composición de los pasivos, estos consisten principalmente en los Bonos Corporativos por pagar que totalizan B/. 5.0 millones (61.4%) y cuentas por pagar a partes relacionadas por B/. 3.1 millones (38.4%), y los otros pasivos componen el 0.2% restante, por lo que el pasivo consiste principalmente en las obligaciones resultantes de la emisión de Bonos Corporativos.

Mientras tanto, el patrimonio de Top&Selected Properties presentó un déficit de B/. 961.1 miles, creciendo en B/. 159.4 miles (+19.9%), como consecuencia del aumento del déficit acumulado tras la pérdida presentada en el periodo. Por su parte, el capital social de la compañía mantiene su valor de B/. 2.01 millones conformado de 20,100 acciones comunes con un valor individual de B/. 100. Es importante mencionar que el déficit acumulado se ha mantenido en constante aumento por las constantes pérdidas presentadas.





Fuente: Top & Selected Properties. / **Elaboración:** PCR

Liquidez

Por su parte, la empresa presenta efectivo por un monto de B/. 7.8 miles (junio 2022: B/. 49.8 miles) mostrando una contracción de B/. 42.0 miles (-84.3%), mientras que las obligaciones de corto plazo totalizan B/. 3.1 millones (junio 2022:

B/. 1.8 millones), por lo que la liquidez inmediata[1] se posiciona en 0.3%, reduciéndose significativamente respecto al periodo anterior (junio 2022: 2.8%), no obstante, los pasivos de corto plazo corresponden a cuentas por pagar a partes relacionadas, por lo que no tienen fecha de vencimiento.

Con base al flujo de efectivo, las actividades operativas generaron una salida de efectivo principalmente por el pago de intereses de la emisión, así como del monto de proyecto en ejecución. Por su parte, en el flujo financiero se registra entrada de efectivo por el aporte de relacionadas para el pago de los intereses de la deuda, así como para la compra de la propiedad en remate judicial. Consecuentemente, la entidad presentó durante el año una disminución de B/. 42.0 miles, por lo que el efectivo en bancos al final del periodo totalizó B/. 7.8 miles, mientras que los gastos de intereses a pagar durante el año totalizan B/. 152.1 miles, indicando una liquidez ajustada por lo que es necesario el apoyo del grupo para cumplir con las obligaciones.

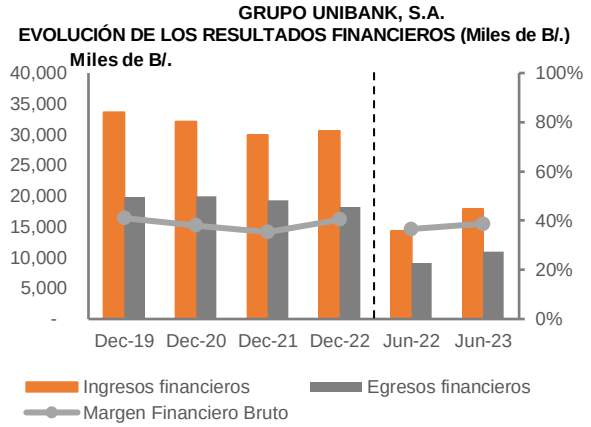
Resultados Financieros

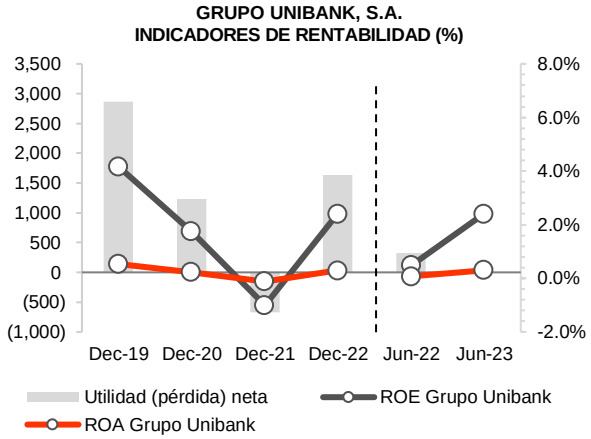
Grupo Unibank, S.A.

A junio 2023, Grupo Unibank, S.A. presenta ingresos financieros por un monto total de B/. 17.9 millones, lo que denota un incremento de B/. 3.6 millones (+25.4%) respecto a junio 2022, esto ante el aumento de los ingresos por intereses sobre préstamos en B/. 3.6 millones (+29.5%), así como de B/. 75.5 miles (+3.4%) en las comisiones sobre préstamos. Por su parte, los gastos financieros se sitúan en B/. 11.0 millones, denotando un alza de B/. 1.9 millones (+21.0%), esto principalmente por el incremento en B/. 2.0 miles (+23.7%) en los intereses sobre depósitos de clientes ante el crecimiento de las obligaciones depositarias y el alza en las tasas de interés, colocando el margen financiero bruto en B/. 6.9 millones, representando un aumento de B/. 1.7 millones (+33.1%) respecto a junio 2022. Adicionalmente, los gastos por provisiones totalizaron B/. 214.0 miles, una cifra menor en B/. 515.1 miles (-70.7%) respecto a junio 2022, colocando el monto del margen financiero neto en B/. 6.7 millones, B/. 2.2 millones más que en el periodo anterior (+50.0%).

Por su parte, los gastos de operación de Unibank, S.A. se sitúan en B/. 5.1 millones, denotando un incremento de B/. 583.6 miles (+13.0%) tras el aumento en B/. 587.4 miles (+26.5%) en salarios y otras remuneraciones, así como B/. 26.7 miles (+8.0%) en depreciación y amortización. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional neto se posiciona en B/. 1.7 millones, lo que indica un crecimiento de B/. 1.5 millones (+10.4 veces) respecto a junio 2022.

Dada la mejora en los ingresos financieros tras el crecimiento de la cartera, junto con un menor aprovisionamiento, Grupo Unibank, S.A. presenta a junio 2023 una utilidad neta por B/. 1.7 millones, aumentando en B/. 1.5 millones (+12.5 veces) respecto a junio 2022 (B/. 122.3 miles). consecuentemente, los indicadores de rentabilidad del banco se posicionaron en ROAA: 0.6% y ROAE: 4.6%, mejorando respecto a junio 2022 (ROAA: -0.2%; ROAE: -1.6%).





Fuente: Grupo Unibank, S.A. / **Elaboración:** PCR

Top & Selected Properties

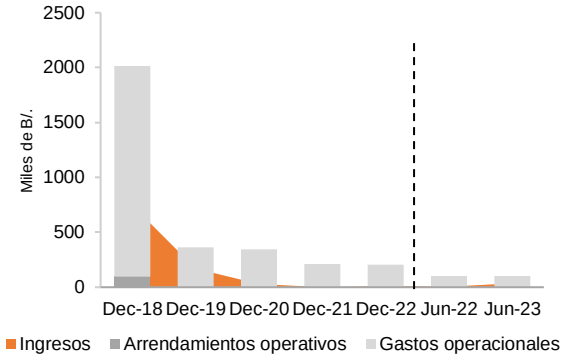
A junio 2023, Top&Selected Properties, S.A. no presentó ingresos por actividades de operación, únicamente en el rubro de otros ingresos por B./ 37.7 miles. Asimismo, los gastos operativos, que comprenden gastos de administración y financieros, totalizaron B/. 99.7 miles, y se componen principalmente por los intereses de la emisión con B/. 71.9 miles (72.1%), seguido de otros gastos, por lo que, al cierre del periodo, la pérdida neta de la entidad se sitúa en B/. 62.0 miles lo que indica una disminución en las pérdidas de B/. 34.3 miles (-35.6%) por el aumento en otros ingresos.

Como consecuencia de las pérdidas registradas en el periodo, la rentabilidad sobre activos (ROA) presenta un valor de -3.0% (junio 2022: -1.6%) a causa del incremento en los activos en conjunto con la reducción del déficit del periodo. Por

[1] Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

su parte, como consecuencia del patrimonio negativo de la entidad, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) presenta un valor de 21.5% (junio 2022: 12.0%), sin embargo, dicho indicador no es representativo, ya que el valor positivo se da debido a que la entidad cuenta con déficit patrimonial, por lo que no existe un retorno sobre el patrimonio.

TOP &SELECTED PROPERTIES, S.A.
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B/.)



Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Top & Selected Properties, S.A.
Tipo de instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Series:	Múltiples series, según lo establezca el Emisor.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América US$
Monto autorizado:	US$ 5,000,000
Fecha de oferta inicial:	12 de diciembre de 2017
Fecha de emisión:	Será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el Prospecto Informativo con al menos tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos tendrán plazos de pagos a capital determinados por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie.
Plazo:	Se determinará antes de la oferta de la emisión.
Redención anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos al 100% de su valor nominal, ya sea parcial o totalmente en una fecha de pago de interés.
Denominación y forma:	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US$ 1,000 y sus múltiplos.
Tasa de interés:	Los Bonos de cada serie devengarán una tasa de interés anual, la cual podrá ser fija o variable, determinada por el Emisor.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360
Periodicidad de pago de intereses:	Para cada Serie, la fecha de pago de intereses será notificada por el Emisor en la fecha de oferta inicial, hasta su respectiva fecha de vencimiento. Los intereses serán pagaderos semestralmente los días 14 de junio y de diciembre de cada año.
Pago de capital:	El valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada.
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos luego de descontar los gastos, están programados para ser invertidos para cancelar cuenta por pagar que mantiene el Emisor con el suscriptor y para financiar en el futuro la compra de activos productivos.
Garantías y Respaldo:	La presente emisión no cuenta con garantías. Sin embargo, el pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor el cual guarda una estrecha relación con el suscriptor inicial de los Bonos, considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S,A. Actualmente el suscriptor inicial, Unibank, S.A., mantiene un registro de préstamo otorgado al Emisor, pagos que a la fecha ha efectuado producto de sus alquileres a empresas del Grupo.
Agente estructurador, de Pago, Registro y Transferencia:	Invertis Securities, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Invertis Securities, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

El instrumento calificado es el Programa de Bonos Corporativos Rotativos, por un total de hasta US$ 5 millones. La principal fuente de ingresos del emisor proviene del arrendamiento de sus activos y subarrendamiento de locales, por lo que el pago de intereses y capital de esta emisión depende de los ingresos que reciba de sus arrendadores. No obstante, los bienes inmuebles que componen los activos del emisor están sujetos a fluctuaciones en sus precios, producto de condiciones económicas y del mercado inmobiliario.

Unibank, S.A. como suscriptor inicial

Unibank, S.A. suscribió de manera inicial la totalidad de las 2 series por un total de US$ 5 millones, por lo que Top & Selected Properties le pagará una comisión sobre el monto de la emisión de los bonos. En el siguiente cuadro se detallan las principales características de la Series emitidas y en circulación:

Bonos Corporativos		
Serie:	A	B
Monto:	US$ 2,500,000	US$ 2,500,000
Tasa:	4%	2%
Frecuencia de pago de intereses:	Semestral	Semestral
Frecuencia de pago de capital:	Al final del plazo	Al final del plazo
Año base:	360	360
Fecha de vencimiento:	14 de diciembre de 2027	21 de febrero de 2024
Fecha de emisión:	14 de diciembre de 2017	21 de febrero de 2020

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

Garantía y Respaldo
La emisión no cuenta con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los bonos. Sin embargo, el pago de las obligaciones derivadas de los Bonos está respaldado por los recursos financieros generales del Emisor, quien tiene una estrecha relación con el suscriptor inicial (Unibank, S.A.) considerando que ambos son 100% subsidiarias de Grupo Unibank, S.A.

Destino de los Recursos
Unibank, S.A. mantenía un registro de préstamo otorgado a Top & Selected Properties, cuyos pagos se efectuaron a través de sus alquileres a empresas del Grupo. Por lo tanto, el producto de la venta de los Bonos después de gastos, fueron utilizados para cancelar dicho préstamo y, en un futuro, para financiar la compra de activos productivos. No obstante, le corresponde a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, según las condiciones de negocio y necesidades financieras de la empresa, así como cambios en las condiciones de los mercados de capitales.

Proyecciones Financieras

Top & Selected Properties, S.A. realizó proyecciones financieras hasta el año 2027, en el cual no proyectan los ingresos, ya que la continuidad de la empresa está siendo evaluada.

Por su parte, con respecto a los gastos, estos están conformados principalmente por gastos financieros, los cuales representan el 82% del total de los egresos, y en menores proporciones por gastos operacionales (12%) y gastos de mantenimiento (6%).

A lo largo de las proyecciones, se observan los resultados operativos tomando en cuenta las emisiones por US$ 5 millones. Se presentan resultados operativos negativos en los cinco años, debido a que los ingresos no están proyectados de Top & Selected Properties. Con respecto a la ganancia antes de intereses, impuestos y depreciaciones (EBITDA), demuestra un flujo negativo desde el primer año.

PROYECCIONES FINANCIERAS (Cifras en B/.)

	2023	2024	2025	2026	2027
INGRESOS					
Unibank, S.A. / Alq. Balboa	-	-	-	-	-
Ingresos por Mant.	-	-	-	-	-
Unibank, S.A. / Alq. Albrook	-	-	-	-	-
Invertis, S.A. / Alquiler	-	-	-	-	-
Ingresos Alq. Estac. S1	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
GASTOS					
Gasto Intereses financiamiento	152,083	152,083	152,083	152,083	152,083
Gasto de Amortización de bonos	15,813	15,813	15,813	15,813	15,813
Gasto I.T.B.M.S.	-	-	-	-	-
Aviso de Operación/Lic. Comer.	100	100	100	100	100
Gatos Notaria Registro Publico	-	-	-	-	-
Gasto de Depreciación	12,723	12,723	12,723	12,723	12,723
Cuotas y Suscripciones	-	-	-	-	-
Gasto de Seguro	563	563	563	563	563
Legales y Honorarios Prof.	8,566	8,566	8,566	8,566	8,566
Energía eléctrica	-	-	-	-	-
Mantenimiento y Reparaciones	-	-	-	-	-
Mant. Eq. Rodante	-	-	-	-	-
Mant. Unibank / Albrook	11,652	11,652	11,652	11,652	11,652
Otros Impuestos	3,315	3,315	3,315	3,315	3,315
Alq. Grand Bay Tower/Lemy Pma	-	-	-	-	-
Alq. Estac. S1 / Guberpan, S.A	-	-	-	-	-
Otros Gastos	300	300	300	300	300
TOTAL GASTOS	**205,115**	**205,115**	**205,115**	**205,115**	**205,115**
FLUJO OPERATIVO	**(205,115)**	**(205,115)**	**(205,115)**	**(205,115)**	**(205,115)**
(+) Gastos por intereses, impuestos y depreciación	180,619	180,619	180,619	180,619	180,619

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Top & Selected Properties no presenta una cobertura en los años proyectados, sin embargo, este comportamiento es derivado por los ingresos no proyectados. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de -0.15 veces, la cobertura sobre gastos financieros es menor a 1 por lo que el flujo de ingresos es insuficiente para el pago de intereses. Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda es de -0.005 veces, por lo que si existe el riesgo que el emisor no tenga la suficiente capacidad para pagar el capital al final del plazo. Derivado de lo anterior, se espera readecuar la deuda o vender uno de sus activos para garantizar el pago de capital en el décimo año. A la fecha de análisis el EBITDA se posicionó en (-B/. 191,308) y los gastos financieros (B/. 166,529), lo cual hace que la cobertura sea de -1.15 veces.

Indicadores de Cobertura	2023	2024	2025	2026	2027
EBITDA	- 24,496	- 24,496	- 24,496	- 24,496	- 24,496
Gastos Financieros	167,896	167,896	167,896	167,896	167,896
Deuda Neta	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
EBIT/Gastos Financieros	- 0.15	- 0.15	- 0.15	- 0.15	- 0.15
Cobertura de Servicio sobre la Deuda	- 0.005	- 0.005	- 0.005	- 0.005	- 0.005
Deuda Neta/EBIT	- 204	- 204	- 204	- 204	- 204

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La continuidad de esta empresa está siendo evaluada pero aún no han tomado una decisión.

Anexos

BALANCE GENERAL TOP&SELECTED PROPERTIES, S.A.

Balance General Top & Selected Properties, S.A. (cifras en miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Activos						
Depósitos en bancos	372	332	150	2	50	8
Cuentas por Cobrar- compañías relacionadas	672.7	673	673	673	673	673
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	1705	1,687	1,481	1,468	1,474	1,462
Proyecto en Ejecución	-	-	3,262	3,614	3,614	-
Activo mantenido para la venta	300	-	-	-	-	4,869
Otros activos	125	122	121	122	132	127
Total de Activos	**3174**	**6,076**	**5,687**	**5,879**	**5,943**	**7,138**
Pasivos						
Bonos corporativos por pagar	2470	4,972	4,976	4,979	4,981	4,974
Cuentas por pagar-compañías relacionadas	863	1,588	1,400	1,787	1,752	3,113
Otros Pasivos	22	11	17	12	12	13
Depósitos en garantía de clientes	12	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	5.28	4	9	5	4	9
Intereses por pagar financiamiento	5	8	8	8	7	4
Total pasivos	**3355**	**6,572**	**6,392**	**6,778**	**6,744**	**8,100**
Patrimonio						
Acciones comunes	2010	2,010	2,010	2,010	2,010	2,010
Déficit acumulado	-2,191	-2,506	-2,715	-2,909	-2,812	-2,971
Total patrimonio	**-181**	**-496**	**-705**	**-899**	**-802**	**-961**
Pasivos+patrimonio	3174	6,076	5,687	5,879	5,943	7,138

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

ESTADOS FINANCIEROS TOP & SELECTED PROPERTIES, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Ingresos	**168**	**30**	**0**	**10**	**4**	**38**
Ingresos de actividades ordinarias	134	30	-	-	-	-
Otros ingresos	34	-	-	10.1	4	37.7
Gastos	**366**	**346**	**209**	**204**	**100**	**100**
Honorarios profesionales	13	12	9	6	3	6
Depreciación y amortizaciones	27	18	18	13	6	6
Gastos de fideicomiso	146	-	-	-	-	-
Gastos de intereses	101	145	152	152	75	72
Gastos de comisiones	11	15	14	14	7	7
Otros gastos	67	156	16	19	9	9
Ganancia/Pérdida neta	**-198**	**-316**	**-209**	**-194**	**-96**	**-62**

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS TOP & SELECTED PROPERTIES, S.A.

Indicadores Financieros Top & Selected Properties	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Solvencia						
Pasivo total/Patrimonio (veces)	-18.6	-13.2	-9.1	-7.5	-8.4	-8.4
Pasivo total/Activo total (veces)	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
Patrimonio/Pasivos	-5.4%	-7.6%	-11.0%	-13.3%	-11.9%	-11.9%
Patrimonio/Activos	-5.7%	-8.2%	-12.4%	-15.3%	-13.5%	-13.5%
Rentabilidad						
ROAA	-6.2%	-5.2%	-3.7%	-3.3%	-3.4%	-2.2%
ROAE	109.5%	63.6%	29.6%	21.5%	25.6%	16.6%
Margen Neto	-117.9%	-1048.0%	NA	-1917.4%	-2468.2%	-164.3%
Eficiencia	217.9%	1148.0%	NA	2017.4%	2568.2%	264.3%
Liquidez						
Activos corrientes/ Pasivos corrientes	43.1%	20.9%	10.7%	0.1%	2.8%	0.3%
Deuda Financiera/ Patrimonio	(13.7)	(10.0)	(7.1)	(5.5)	-621.3%	-517.5%

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

BALANCE GENERAL GRUPO UNIBANK, S.A.

(millares de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Activos						
Disponibilidades	54,725	66,549	120,684	65,884	54,927	59,525
Inversiones	-	-	60,719	86,891	94,288	93,388
Cartera de créditos neta	371,926	359,867	348,890	375,549	335,499	397,112
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras	2,728	2,801	3,016	2,915	2,981	2,829
Activos varios	26,135	31,930	27,239	31,498	36,350	28,604
Total de activos	**455,515**	**461,147**	**560,548**	**562,737**	**524,045**	**581,458**
Pasivos						
Obligaciones depositarias	407,360	405,851	410,134	393,940	382,716	423,684
Financiamientos recibidos	47,993	58,030	60,972	85,100	56,640	63,365
Intereses acumulados por pagar	-	-	4,801	3,597	3,797	3,984
Otros pasivos	8,403	6,998	2,913	6,374	2,721	14,541
Valores comerciales negociables	4,994	6,021	13,105	5,215	10,674	5,809
Obligaciones por contrato de arrendamiento	339	316	291	263	277	247
Total de pasivos	**469,089**	**477,216**	**492,216**	**494,487**	**456,824**	**511,629**
Patrimonio						
Acciones comunes	61,660	62,260	62,560	62,560	62,560	62,560
Perdida no realizada - valores disponibles para la venta	(1,367)	(1,947)	(2,980)	(3,105)	(2,920)	(3,111)
Reservas para inversiones	1,501	2,586	1,840	609	523	594
Reserva regulatoria para préstamos	7,583	6,130	4,158	6,594	5,642	6,647
Utilidad (déficit) acumulado	(681)	1,626	2,490	1,222	856	2,664
Impuesto complementario	(272)	(281)	(331)	(337)	(337)	(351)
Total patrimonio	**68,425**	**70,373**	**67,737**	**67,543**	**66,324**	**69,003**
Total de pasivos y patrimonio	**538,114**	**548,187**	**560,548**	**562,737**	**524,045**	**581,558**

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS GRUPO UNIBANK, S.A.

(millares de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
(+) Ingresos Financieros	33,587	32,130	29,914	30,575	14,288	17,921
(-) Egresos Financieros	19,805	19,929	19,341	18,214	9,069	10,975
Margen Financiero Bruto	**13,782**	**12,201**	**10,573**	**12,362**	**5,219**	**6,946**
(-) Provisiones por cuentas incobrables	1,435	2,066	3,103	379	729	214
Margen Financiero Neto	**12,347**	**10,135**	**7,471**	**11,983**	**4,490**	**6,733**
(+) (Pérdida) ganancia en venta de inversiones	311	79	8	(1,373)	(40)	(223)
(+) Otros Ingresos	853	490	426	668	181	242
Margen Operacional Bruto	**13,510**	**10,704**	**7,905**	**11,278**	**4,631**	**6,752**
(-) Gastos Administrativos	10,005	8,697	8,393	9,274	4,483	5,066
Margen Operacional Neto	**3,506**	**2,007**	**(488)**	**2,003**	**148**	**1,685**
Impuestos sobre la Renta	440	465	22	(363)	26	(30)
Ganancia (Pérdida) Neta	**3,066**	**1,542**	**(466)**	**1,640**	**122**	**1,655**

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS GRUPO UNIBANK, S.A.

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Liquidez						
Liquidez Inmediata	13.4%	16.4%	29.4%	16.7%	14.4%	14.0%
Liquidez Mediata	10.9%	26.6%	44.2%	38.8%	39.0%	36.1%
Liquidez legal	45.2%	54.2%	54.2%	51.7%	60.2%	57.3%
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	6.86	6.78	7.27	7.32	6.89	7.41
Patrimonio en relación a Activos	15.0%	15.3%	12.1%	12.0%	12.7%	11.9%
Patrimonio sobre cartera de créditos	18.3%	19.4%	19.6%	18.0%	19.4%	17.4%
Patrimonio en relación a captaciones	16.8%	17.3%	16.5%	17.1%	17.3%	16.3%
Adecuación de capital	17.6%	17.8%	19.2%	19.2%	17.7%	16.1%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Activos Anualizado	0.7%	0.3%	0.7%	0.4%	-0.2%	0.6%
Rentabilidad sobre Activos	0.7%	0.3%	-0.1%	0.3%	0.0%	0.3%
Rentabilidad sobre Patrimonio Anualizado	4.5%	2.2%	5.0%	3.3%	-1.6%	4.7%
Rentabilidad sobre Patrimonio	4.5%	2.2%	-0.7%	2.4%	0.2%	2.4%
Eficiencia operativa	25.9%	18.7%	-6.2%	17.8%	3.2%	25.0%
Margen financiero bruto		38.0%	35.3%	40.4%	36.5%	38.8%
Margen financiero neto		31.5%	25.0%	39.2%	31.4%	37.6%
Margen operativo		33.3%	26.4%	36.9%	32.4%	37.7%
Calidad de Activos						
Cartera de créditos vencida	2.4%	2.2%	4.6%	2.0%	7.0%	3.4%
Cartera de créditos morosos	0.4%	0.1%	1.0%	2.9%	1.8%	2.5%
Cobertura de cartera vencida	30.5%	46.7%	31.8%	66.6%	23.6%	38.7%
Provisiones sobre cartera bruta	2.8%	2.7%	2.6%	3.1%	3.3%	3.0%
índice de la calidad de la cartera	2.9%	2.3%	5.5%	4.9%	8.8%	5.9%

Fuente: Top & Selected Properties, S.A. / **Elaboración:** PCR