Mi casa es SUCASA
Construyendo Proyectos de Vida

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

Año Terminado el 31 de diciembre de 2025

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

VALORES REGISTRADOS: CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN por el monto de B/.17,000,000; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN por el monto de B/.10,000,000; CNV 40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto de B/.12,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN 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; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000; SMV-214-25 de 18 de junio de 2025 de Bonos Corporativos por el monto de B/.60,000,000 (SUCASA), que es una empresa subsidiaria de UNESA.

NÚMERO DE TELÉFONO: Teléfono: 302-5466.

CONTACTO DEL EMISOR: Lic. Víctor Espinosa

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50, La Cresta, Bella Vista, en la ciudad de Panamá, R de P.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: vespinos@unesa.com o harjona@unesa.com

WEB SITE: www.unesa.com

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

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

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

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

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigor el convenio de fusión en donde SUCASA absorbe a Alquileres Coamco, S.A., ambas bajo el control común de UNESA El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005. A pesar de la fusión de las sociedades, las operaciones se mantuvieron separadas hasta 2019, cuando se tomó la decisión estratégica de reducir la participación en la actividad de venta y alquiler de equipos, y concentrar a COAMCO en el otorgamiento de servicios, y en la manufactura de productos requeridos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas. Desde este año los resultados de esas actividades se reflejan bajo la unidad de Viviendas.

Durante 2008, SUCASA adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. Vale la pena mencionar que anteriormente Sanno Investors Ltd. era propiedad de Hoteles del Caribe, S. A.

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad mantenía el segmento de la operación de Alquiler de Locales Comerciales. Se escindió esta actividad de negocio a otra compañía de UNESA, a partir del 1 de enero de 2016, como un proceso de restructuración de las unidades de negocio.

B. Pacto Social y Estatuto

1. No hay disposiciones en el pacto social ni en los estatutos que establezcan acuerdos especiales o condiciones particulares con directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. No hay cláusulas del pacto social o de los estatutos que otorgue a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores la facultad para votar por una compensación para sí mismo o para cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; y no se ha establecido un número mínimo de acciones para ser director o dignatario.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas ordinarias y las extraordinarias de UNESA pueden ser convocadas por el presidente, por la Junta directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sean dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto. La asamblea ordinaria de UNESA se celebra una vez al año, mientras que las extraordinarias serán convocadas a requerimiento por temas específicos.
5. No hay restricciones en los derechos para ser propietario de valores. En el caso de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto se regirán por las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social de UNESA.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

96

C. Descripción del Negocio

SUCASA es dueña del 100% de las acciones de dos sociedades subsidiarias que, considerando la naturaleza y afinidad de sus actividades y servicios, se ubican bajo las unidades de negocios de Viviendas y Hoteles. En su conjunto se le denomina Grupo SUCASA

1-VIVIENDAS

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde 1967 al desarrollo, promoción, construcción y venta de viviendas, concentrándose en proyectos para familias de ingresos medios y bajos.

Desde 1990 nos dedicábamos a la venta y arrendamiento de equipo pesado y liviano para la construcción, bajo la marca COAMCO. Esta actividad fue rentable durante sus primeros años, pero a partir de 2016, se produjo una reducción importante en la demanda por nuestros equipos y servicios. Esto fue el resultado de la terminación de los trabajos de la ampliación del canal, y por la baja que se dio en los volúmenes de construcción de infraestructuras públicas y proyectos privados durante esos años. Como consecuencia de esa situación se tomó la decisión estratégica de reducir nuestra participación en la actividad de venta y alquiler de equipos, y concentrar a COAMCO en el otorgamiento de servicios, y en la manufactura de productos requeridos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas. A partir de 2019 los resultados de esas actividades se reflejan bajo la unidad de Viviendas.

2-HOTELES

Estimulados por los beneficios fiscales que otorgaba la ley número 8 aprobada el 14 de junio de 1994, para promover las actividades turísticas, tomamos la decisión de participar en el negocio hotelero. Hoteles del Caribe, S.A. se dedica a la operación de hoteles en la república de Panamá. Inicialmente los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá operaban bajo la cadena norteamericana Country Inns & Suites.

El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday´s.

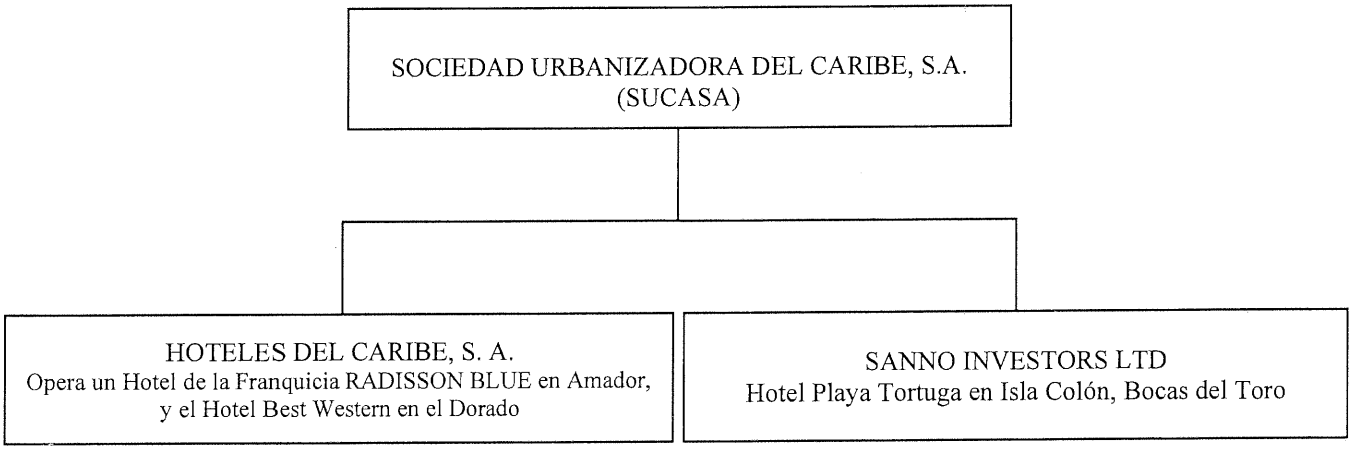
El Hotel Amador que está ubicado en el sector de Amador, donde funciona un restaurante Friday´s, inició operaciones en el mes de septiembre de 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales.

Al vencerse el contrato con la cadena Country Inns & Suites, se tomó la decisión de afiliar el hotel de Amador bajo la franquicia Radisson. A partir del 12 de julio de 2018, dicho hotel comenzó a operar bajo el nombre de "Radisson Hotel Panamá Canal". En el caso del hotel ubicado en El Dorado, lo afiliamos a la franquicia Best Western. A partir del 1 de julio de 2018 dicho hotel inició operaciones bajo el nombre "Best Western El Dorado Panamá". En mayo de 2025 se firmó un acuerdo de operación del Hotel Radisson Panama Canal con GHL Hoteles, una compañía colombiana que opera más de 63 hoteles con 7600 habitaciones en América Latina.

JC

En junio de 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro, el cual no opera bajo ninguna franquicia. En enero de 2022 dicha propiedad se alquiló a un tercero, quien continuó operando un hotel bajo la misma marca. A finales de 2025 y principios de 2026, se recuperó control de la propiedad. En la actualidad, el hotel no está operando.

D. Estructura Organizativa



E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo SUCASA tenían un valor de B/. 133,173,072 al 31 de diciembre de 2025, un aumento sobre lo que reflejamos el año anterior, que sumaba B/.129,890,545. Este aumento se da principalmente por terrenos que, como consecuencia del giro normal del negocio de construcción de viviendas, se reclasifican al rubro de terrenos en inventarios que son desarrollados para la venta de viviendas.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:
Propiedades de Inversión y Terrenos: B/. 131,797,246.
Inmuebles, mobiliarios y equipos para el desarrollo de actividades propias: B/. 1,375,826.

F. Información para el Mercado

Sucasa informa sobre verificación de la Calificación de Riesgos.

El 27 de marzo se recibió carta de Fitch Ratings mediante la cual comunica que ha verificado las calificaciones de riesgo previamente asignadas a Union Nacional de Empresas, S.A. y Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A., manteniéndolas sin cambios de la siguiente manera:

- Calificación nacional de largo plazo para Union Nacional de Empresas, S.A. es 'A-(pan)' con perspectiva estable.
- Calificación nacional de largo plazo para de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (Sucasa) es 'A-(pan)' con perspectiva Estable,
- Calificación de 'A(pan)' a los Programas de Bonos Corporativos, y calificación de corto plazo de 'F1(pan)' a los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCN).

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2025, la liquidez de la empresa presentó una razón positiva de 2.00 (Activo Circulante/ Pasivo Circulante), superior al 1.79 al 31 de diciembre de 2024. El índice de liquidez se mantuvo estable y positivo, reflejando la amplia capacidad de la empresa para hacerle frente a sus obligaciones financieras a corto plazo.

Nuestros Activos Corrientes se afectan principalmente por el Efectivo y equivalentes, el valor de los Inventarios de Viviendas Terminadas y las Construcciones en Proceso. El monto del Efectivo sumó B/.8,379,917, reflejando una disminución de B/.2,035,257 (-19.54%) al compararlo con los B/.10,415,174 que teníamos al año anterior.

Los valores de las construcciones en proceso y viviendas terminadas sumaron al 31 de diciembre de 2025 B/.82,645,694, comparado con los del 31 de diciembre de 2024 que sumaban B/.77,430,610, lo cual representó un aumento de B/.5,215,084 (6.74%). Este aumento obedece principalmente a una disminución en el ritmo de entrega y/o ventas durante el período, asociada a la incertidumbre generada por los cambios y retrasos relacionados con la Ley de Interés Preferencial en Panamá, lo que ha provocado una mayor acumulación de inventario de viviendas terminadas y construcciones en proceso.

Las cuentas por cobrar a clientes pendientes al 31 de diciembre de 2025 sumaban B/.1,972,996 y corresponden en su gran mayoría a las hipotecas por cobrar de los compradores de viviendas. Al 31 de diciembre de 2024 el monto por cobrar sumaba B/.5,062,097, lo cual refleja una disminución de B/.3,089,101 (-61.02%). Esta variación está relacionada con una menor formalización y cierre de operaciones de ventas, influenciada por la situación del régimen de interés preferencial en Panamá, lo que incidió en el volumen de trámites hipotecarios gestionados con las entidades financieras. Durante el proceso de entrega de viviendas, una vez las escrituras son inscritas en el Registro Público, se envían a los bancos correspondientes para el cobro de las hipotecas de los clientes. Este proceso de pago normalmente ocurre dentro los 30 días posteriores a la entrega de la vivienda, y los saldos pendientes se reflejan como cuentas por cobrar.

El total del Pasivo Corriente al 31 de diciembre de 2025 era de B/.53,732,969 lo cual representó una disminución de B/.4,467,880 (-7.68%) comparado al del 31 de diciembre de 2024. Esta disminución en el pasivo corriente principalmente a la reducción en la deuda financiera corriente. Entre los principales cambios destaca una reducción en los bonos, y por otro lado la cuenta de terrenos por pagar registró una disminución.

Al 31 de diciembre de 2025 el total de los préstamos y valores emitidos por pagar a corto plazo, sumaron B/.30,548,252, representando un aumento de B/.3,017,475 (10.96%) comparado al 31 de diciembre de 2024.

El monto de las cuentas por pagar a los proveedores al 31 de diciembre de 2025 ascendió a la suma de B/.4,971,295, reflejando un aumento de B/.312,783 (6.71%) comparado con el saldo al 31 de diciembre de 2024 que era de B/.4,658,512. La empresa mantiene como política darles cumplimiento a sus

compromisos en los plazos y condiciones pactados, por lo cual el movimiento de las cuentas por pagar refleja estos términos y el nivel de actividad realizada durante el periodo.

B. RECURSOS DE CAPITAL

Al 31 de diciembre de 2025 el valor del patrimonio de los accionistas sumaba B/.155,166,010, reflejando una disminución de B/.6,256,237 (-3.88%) comparado con lo reportado al 31 de diciembre de 2024, que corresponde principalmente a la reducción de las utilidades no distribuidas.

La razón deuda/patrimonio fue de 0.82, mientras que el año anterior fue de 0.73. Estos índices son muy positivos, y reflejan la estrategia financiera conservadora de SUCASA.

C. RESULTADO DE OPERACIONES

RESULTADOS CONSOLIDADOS:

Durante 2025, los resultados de nuestras unidades de negocio se han visto afectadas por factores como los altos niveles de desempleo e informalidad que enfrenta el país, situación que presiona la capacidad de generación de ingresos del Grupo a nivel local. Adicionalmente, la inflación y las altas tasas de interés han provocado el aumento de los costos de producción de nuestras unidades de negocio, además de reducir la capacidad de consumo de nuestros clientes. A pesar de estos factores, los ingresos totales para 2025 sumaron B/.60,900,958 lo cual representó una disminución de B/.-12,646,416 (-17.19%) al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a B/.73,547,374.

Asimismo, al finalizar 2025 nuestras operaciones consolidadas reflejaron una utilidad neta acumulada de B/.-568,777, mientras que la del año anterior fue de B/.5,064,171, reflejando una disminución de B/. (-111.23%). La unidad de vivienda fue la que reportó utilidades, las cuales fueron insuficientes para cubrir las pérdidas de los hoteles.

Durante 2025 las utilidades netas consolidadas de SUCASA reflejaron un margen negativo de -0.93%, comparado con el año anterior que tuvo margen positivo de 6.89%. Los márgenes operativos de las distintas unidades de negocios son diferentes, por lo que afectan los resultados consolidados en la medida que varíen sus ingresos y sus costos operativos. Seguimos viendo presión en los costos operativos y sobre los precios producto de la situación económica actual del país y de nuestros clientes.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes a 2025 ascendieron a B/.56,071,041, reflejando una disminución de B/.-13,266,809 (-19.13%) al compararlas con las del año anterior. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse a sus compradores durante el transcurso del año.

Las entregas se vieron afectadas en los últimos meses del año, la actividad se vio impactada por la incertidumbre generada en torno a la Ley de Interés Preferencial, lo que ralentizó los procesos de aprobación y formalización de créditos hipotecarios. A esto se sumó el efecto de alzas en las tasas de interés hipotecario que, junto a políticas bancarias más restrictivas, han reducido la capacidad de compra

del mercado. La venta de viviendas representó 92.07% del total de los ingresos de SUCASA, correspondientes a 2025.

El número de viviendas entregadas durante 2025 sumó 517 unidades, lo cual representó una disminución de 226 casas sobre la cantidad entregada el año anterior. El valor promedio de las viviendas vendidas durante 2025 fue de B/. 102,881.00 lo cual representó un aumento de B/.9,559.53 al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior.

Durante 2025 vendimos viviendas con valores entre B/. 58,654 y hasta B/. 173,377, en 21 proyectos diferentes ubicados en la provincia de Panamá, Panamá Oeste y Coclé, con precios menores a los B/. 180,000. SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda.

Al cierre del año pasado, la actividad de venta de viviendas reflejó una ganancia neta de B/.1,312,759, reflejando una disminución de B/.-5,226,104 (-79.92%) comparado con el año anterior. La actividad tuvo un margen positivo de 2.34%, mientras que durante el año anterior fue de 9.43%. El margen de la unidad de vivienda ha venido reduciéndose durante los últimos años debido a la presión sobre los precios por la alta oferta de inventario inmobiliario y la desaceleración económica, lo cual afectaba la capacidad de compra de los clientes.

HOTELES

Durante 2025, se mantuvieron operando los Hoteles de Amador y El Dorado. Al 31 de diciembre de 2025, la propiedad del hotel Playa Tortuga estaba en proceso de recuperación de control tras incumplimiento de las obligaciones contractuales de parte del inquilino. Sin embargo, a la fecha de emisión de este informe ya se contaba con dominio completa sobre la misma y se adelanta un proceso de venta competitivo. El hotel Playa Tortuga no está operando.

Nuestros hoteles cerraron 2025 con ingresos de B/.4,829,917 lo cual representó un aumento de B/.620,393 (14.74%) al compararlos con los del año anterior. Los ingresos de los hoteles representaron el 7.93% del total de los ingresos de SUCASA.

La actividad hotelera tuvo una pérdida de (B/.-1,881,536), representando un aumento de (27.59%) sobre la pérdida del año anterior. Durante los últimos años, las actividades turísticas han dado algunas señales de recuperación, aunque aún continuaban afectadas por la desaceleración económica que vive el país y gran parte del mundo.

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Perspectiva inmobiliaria 2026

Para 2026 se anticipa un escenario de mejora gradual, condicionado por una inflación baja que favorecen el ingreso real, estabilidad del crédito y una posible flexibilización gradual de condiciones hipotecarias. Asimismo, espera la continuidad de incentivos para vivienda preferencial y dinamismo en proyectos urbanos verticales. No obstante, persisten factores limitantes como la elevada informalidad laboral y las brechas de ingreso, la sensibilidad del segmento de interés social a subsidios y a la política pública, así como costos de construcción aún elevados en términos históricos.

En el escenario base, el sector inmobiliario en 2026 presentaría un crecimiento moderado en ventas residenciales, liderado por vivienda media. El segmento de interés social mostraría una recuperación lenta y dependiente de política pública mientras que los proyectos mixtos y verticales ganarían mayor participación en la expansión del mercado.

La dinámica del sector inmobiliario implica que una recuperación en ventas no se reflejará en ingresos reales hasta periodos de 12, 18 y 24 meses después debido a que los proyectos pueden estar en pre-venta y se requiere alcanzar cierto nivel de ventas para iniciar el proceso de edificación.

Esta actividad atraviesa un alto nivel de carga fiscal dada la introducción del Impuesto de Transferencia de Bien Inmueble (ITBI) de 2% del valor inscrito sobre la primera venta de un inmueble residencial. Dicho impuesto estaba exonerado desde 1974. Al aplicarse este impuesto sobre el precio de venta, junto al Impuesto sobre la Renta (ISR) del sector promotor, que paga su impuesto también sobre el precio de venta (1.5% para transacciones igual o menores a $80,000 y 2.5% por encima de $80,000) resulta que la carga fiscal es de las mayores si no la mayor de cualquier sector económico de la República de Panamá. Para que el sector del desarrollo y promoción inmobiliario viera una carga fiscal del 25% de la renta, como el resto de las actividades, se tendría que generar márgenes de ganancia de 18%. Este nivel de rentabilidad no se observa en la industria, por lo que la carga fiscal en realidad está siendo superior al 25%, más bien en niveles de entre 40% y 60% cuando hay ganancia o en caso de haber poca o ninguna ganancia, hunde la actividad hacia una pérdida mayor. Esto es así porque el ISR se paga previo a la inscripción de la propiedad, lo que implica que se paga renta antes de si quiera generar el ingreso y mucho antes de recibir el desembolso hipotecario cuando la compra ha sido financiada por un crédito bancario. Los promotores pagan impuesto sobre la renta sea que pierdan o ganen dinero.

Este régimen fiscal es nefasto para la competitividad del sector. Por un lado, el régimen premia con una menor carga fiscal a las empresas que logren cobrar altos márgenes y castiga con una mayor carga fiscal a aquellas que por la razón que fuese no están pudiendo generar márgenes suficientemente altos. Esto implica que el sector va a ver una reducción importante de competidores que es la única manera que se puede lograr cobrar los márgenes altos que exige un régimen fiscal que cobra hasta un 4.5% sobre el precio de venta. Esto sin contar los permisos y tasas de gobiernos locales o administrativos durante los procesos de aprobación y permisos de construcción y ocupación.

El régimen fiscal vigente implica entonces efectos nocivos para los compradores de vivienda, quienes se enfrentarán a una menor variedad de oferta, tanto en proyectos como en promotore de proyectos; una oferta encarecida, sea porque subió de precio, se redujo el área o la calidad de acabados, o una combinación de estos factores; y dado el incremento en precio, una mayor dificultad para adquirir su vivienda, sobre todo en las circunstancias actuales.

Este régimen incentiva la desatención a los segmentos populares y medios de la población, que generalmente generan menores márgenes, y a redirigir esfuerzos al segmento de lujo y extranjero, que aun si tienen menores rotaciones, lo posibilidad de generar mayores márgenes permite sostener el régimen fiscal actual con una carga fiscal hasta menor al 25%.

Por último, cabe destacar que se mantiene la incertidumbre sobre el apetito que tendrá el sector bancario, particularmente el privado, de participar en el segmento de interés preferencial. Al no despejarse la

DC

inquietud de estos actores sobre el periodo estimado de espera para que el Estado finalmente reconozca los certificados fiscales por la participación en el programa.
Si bien la nueva Ley de Intereses Preferenciales resuelve el problema de viabilidad financiera del crédito hipotecario, al dejarse abierta la tasa en un mercado competitivo, también establece nuevas restricciones que no existían en la ley original de 1985. Por ejemplo, solo se puede acceder al beneficio del interés preferencial una vez en la vida. Ello reduce el mercado objetivo de la ley al eliminar la posibilidad de que una familia que tuviese el beneficio en una vivienda adquirida hace 20 años, pudiera pasar ahora a una vivienda de mayor valor con el beneficio. Tampoco se permite que el beneficiario tenga alguna otra propiedad a su nombre. Esto tiene sentido a priori cuando se trata de otra propiedad residencial, pero es excesivamente restrictiva al tomarse en cuenta propiedades agrícolas que no necesariamente son de uso residencial. El Ejecutivo ha comentado que el objetivo de esto es reducir el subsidio total en el concepto de interés preferencial.

Escenario base para 2026

Se proyecta que en 2026 la economía panameña consolide una recuperación gradual, con mayor aporte de servicios, inversión privada y proyectos de infraestructura, mientras el consumo interno mejora progresivamente.

Proyecciones macroeconómicas 2026

Para 2026 se estima un crecimiento del PIB real entre 4.5% y 5.0%, impulsado por turismo, logística, construcción selectiva e inversión privada. La inflación se ubicaría entre 0% - 1% manteniéndose en niveles bajos por estabilidad de precios internacionales y dolarización. La tasa de desempleo podría descender gradualmente hacia un rango entre 8% - 8.5%, condicionado por la formalización laboral y nuevos proyectos de inversión. El déficit fiscal se mantendrá cercano a 3.5% del PIB, en línea con la senda de consolidación fiscal, mientras que la deuda pública se estabilizara en torno a 55% - 57% del PIB, con leve tendencia descendente si se mantiene disciplina fiscal. La inversión extranjera directa: crecimiento moderado, concentrado en logística, energía, bienes raíces selectivos y servicios.

La inflación baja o cercana a cero continuará favoreciendo el poder adquisitivo real de los hogares y condiciones financieras relativamente estables. El crédito bancario debería sostener una expansión moderada, aunque condicionado por tasas de interés aún elevadas en términos históricos y criterios prudenciales de riesgo. En el frente fiscal, la continuidad de la consolidación gradual del déficit y una trayectoria de deuda estable contribuirán a preservar la confianza de inversionistas y calificadoras. Persisten riesgos externos asociados a tasas internacionales, desaceleración global y condiciones climáticas que puedan afectar la operación logística y agropecuaria

Balance de riesgos 2026

El balance de riesgos presenta factores a la baja vinculados a condiciones financieras internacionales restrictivas por tasas altas durante más tiempo, menor dinamismo del comercio global o disrupciones logísticas, y la persistencia de la informalidad laboral que limite de consumo interno. Por el lado positivo podrían incidir un mayor flujo turístico y conectividad aérea, la reactivación de inversión pública y proyectos de infraestructura, así como la recuperación del crédito hipotecario y del segmento inmobiliario medio.

Inversiones:
Las inversiones presupuestadas para 2026 están enfocadas principalmente en la compra de nuevos terrenos para asegurar el crecimiento de la actividad de construcción y venta de viviendas proyectada a corto y mediano plazo. En la medida que se realicen la compra de los terrenos proyectados, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios, o emisiones de bonos a largo plazo los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores.

Nuestra estrategia financiera para 2026 busca continuar consolidando la solvencia del Grupo UNESA, para hacerle frente a cualquier situación no prevista que afecte a los mercados financieros, y mantener el índice Deuda / Capital por debajo de 1. Además, mantendremos el perfil de nuestra deuda a corto y largo plazo, dentro de los parámetros requeridos para no afectar nuestra calificación de riesgo. El grado de inversión que mantenemos, nos facilita el acceso a los financiamientos requeridos y nos reduce su costo. Para lograr nuestro objetivo financiero estamos implementando las siguientes medidas, a saber:

1- Todas las obligaciones financieras deben tener identificado un flujo de caja para su pago.
2- De ser requerido, los gastos de capital de trabajo serán financiados con la emisión de VCN, o por préstamos bancarios a corto plazo.
3- Las inversiones en activos fijos, o compra de terrenos, serán financiados con préstamos hipotecarios, o la emisión de bonos a largo plazo.
4- Las inversiones en compra de terrenos, para mantenerlos en inventario para su desarrollo futuro, podrían financiarse con la venta de acciones comunes tipo B.
5- Mantendremos una reserva líquida suficiente, para asegurar el cumplimiento de nuestras obligaciones en caso de que se presenten crisis financieras no previstas.
6- El índice de activos corrientes versus pasivos corrientes no debe ser menor de 1.25 veces.
7- La deuda a largo plazo solo se utilizará para financiar CAPEX, y no se podrá usar para financiar el flujo de caja ni refinanciar deudas a corto plazo.
8- Mantener un balance entre la deuda bancaria y las obligaciones financiadas en el mercado de valores, para no perder nuestra relación con los bancos.
9- Nuestras inversiones en bonos y acciones se mantienen disponibles para ser liquidadas en caso de requerirse para hacerle frente a los compromisos financieros.

Los cumplimientos de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno político, económico, financiero y sanitario, permita que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del Grupo SUCASA sobre la tendencia de los negocios para 2026, y no como metas específicas por lograr.

HECHOS DE IMPORTANCIA

- **Sucasa informa cambios en la Junta Directiva**
  El 7 de mayo de 2025, SUCASA informó al público inversionista que fue inscrita en el Registro Público la nueva Junta Directiva de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

- **Sucasa informa sobre cambios en la unidad de hoteles**
  El 16 de mayo de 2025, Unesa informó que la Sra. Veroushka Badillo ha sido nombrada Directora Interina de las Operaciones de la unidad de hoteles.

- **Contrato con GHL**
  El 30 de mayo de 2025, Unesa comunicó que la sociedad Hoteles del Caribe, S.A., subsidiaria de 100% de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. quien a su vez es subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, .S.A. celebro contrato con GHL Hoteles para la operación del Radisson Hotel Panamá Canal.

- **Sucasa informa sobre cambios en la unidad de hoteles**
  El 15 de septiembre de 2025, Unesa comunicó que, a partir de la fecha, las funciones de Director de Operaciones de Hoteles serán asumidas por el gerente general, Guillermo Quijano.

- **Dividendo Extraordinario**
  El 24 de octubre de 2025, Unesa informó que la Junta Directiva en su reunión celebrada el 22 de octubre de 2025, aprobó un dividendo extraordinario a razón de B/.0.10 por acción, para todos los Tenedores de las acciones emitidas y en circulación del grupo UNESA, registrados hasta el 30 de noviembre de 2025.

- **Sucasa informa cambios en la unidad de vivienda**
  El 31 de octubre de 2025, Unión Nacional de Empresas, S.A. informó que el Gerente Comercial de la Unidad de Viviendas, se acogió a su jubilación y que en su reemplazo las funciones serán asumida por el Vicepresidente de Vivienda.

- **Sucasa suscribe contratos de colocación**
  En noviembre 2025, SUCASA celebró contrato de colocación Valores Banistmo, S.A., MMG Bank Corporation, BG Valores S.A., y Geneva Asset Management, los cuales actuarán como agentes colocadores de los valores emitidos por la compañía en el mercado local.

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

- **Sucasa informa sobre proceso judicial y medida cautelar**
  El 13 de enero de 2026, la empresa SUCASA informó mediante hecho de importancia que solicitó ser escuchada dentro de una medida cautelar de secuestro por hasta B/.5 millones, relacionada con un proceso ordinario promovido por terceros. La empresa consignó una fianza para garantizar el resultado del proceso. La compañía señaló que el monto reclamado equivale al 3.26% de su patrimonio neto al 30 de septiembre de 2025. El expediente se le dio salida de la Sala Primera de lo Civil, el 06 de febrero 2026.

  Actualmente se encuentra pendiente que el Juzgado Liquidador Cuarto de lo Civil del Primer Distrito Judicial de Panamá fije el edicto de reingreso del expediente al Tribunal, a fin de que se inicie el trámite de liquidación de costas y gastos del proceso ordinario, así como el procedimiento de liquidación de la condena en abstracto correspondiente.

  El 7 de enero de 2026, la Sociedad anunció y sustentó recurso de apelación contra el Auto No. 70/SEC.108110-2025; sin embargo, dicho recurso permanece pendiente de admisión. La actuación más reciente dentro del expediente consiste en un escrito presentado por los demandantes, mediante el cual se notifica al despacho la resolución del 26 de diciembre de 2025 emitida por la Sala Primera

de lo Civil de la Corte Suprema de Justicia, que declaró inadmisible el recurso de casación interpuesto por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

Como parte del proceso judicial, el tribunal rechazó incidente presentado por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para levantar la medida cautelar de secuestro solicitada por Promotor of Estate of Development, S.A. (PRORED) y Harmodio Barrios Dávalos. Al cierre de este informe la medida cautelar se mantiene vigente, por lo que el 25 de marzo de 2026 anunciamos recurso de apelación del incidente y el termino para sustentar este recurso vence el 1 de abril de 2026.

Para mayor detalle sobre este proceso, se recomienda consultar la **nota 24 Compromisos y contingencias** incluida en los estados financieros adjuntos.

Información Relevante:

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiarán de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. Mediante la ley 28 de 8 de mayo de 2012, se estableció que en caso de que la actividad de compra-venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

El 24 de abril de 2025 se promulgó una nueva ley de intereses preferenciales (Ley 468 de 2025) que se esperaba eliminaría la situación de incertidumbre que atraviesa el sector. La misma atendía las principales preocupaciones de los actores involucrados: 1) al sector bancario, eliminando la tasa de referencia, lo que incentiva a los bancos a regresar al segmento al poder colocar tasas acorde al riesgo crediticio y acorde a su costo de fondeo; 2) a los promotores, dando claridad a largo plazo del programa de intereses preferenciales para poder programar sus planes de inversión y definición de producto; 3) al Estado, permitiendo una reducción del subsidio global que representa esta ley frente a las versiones anteriores. Sin embargo, el artículo 12 de dicha ley generó un alto nivel de alarma entre el sector bancario al interpretase que este exigía que los bancos estuviesen obligados a mantener el crédito hipotecario con el comprador aun si estuviese en una situación de morosidad e impago. Esto ocasionó que de un día para otro se detuvieran prácticamente todos los préstamos de interés preferencial, incluyendo aquellos que estaban próximos a ser inscritos para hacer una entrega de vivienda.

El 17 de junio de 2025 se promulgó la ley 472 que suspendió la entrada en vigencia de la ley 468 de 2025, y a efectos prácticos restituyó la vigencia del régimen de intereses preferencial preexistente. Gracias a esto se pudo reactivar las entregas de viviendas bajo interés preferencial dando un respiro al sector. A su vez, ello dio tiempo para modificar la ley 468 mientras se operaba con relativa normalidad con el régimen anterior. No obstante, el sector bancario público y privado se mantuvo operando con cierta reserva, tanto por los efectos ya comentados (baja tasa de referencia frente al costo de fondeo e impago de certificados fiscales antiguos) y a la espera de ver el resultado final de las modificaciones que pudiera tener la nueva ley 468 de intereses preferenciales. Cabe destacar, que entre el 24 de abril y el 17 de junio de 2025, el número de transacciones hipotecarias residencial de mercado primario cayó un 52% frente al mismo periodo del año anterior. Dicha caída fue pronunciándose conforme se fue frenando todo el engranaje de aprobaciones, entregas y desembolsos hipotecarios, hasta representar un descalabro del 74% de las transacciones en la primera quincena de junio.

El 9 de septiembre de 2025, se promulgó la ley 481 que modificó la ley 468. Esta norma eliminó el referido artículo 12 de la ley 468, permitiendo al sector crediticio recuperar la confianza para invertir recursos en este segmento de mercado. A su vez, se introdujeron ciertas modificaciones, como la definición de "intermediarios financieros", para asegurar que la interpretación de la ley permitía a otros actores como sociedades de ahorro y préstamo, financieras, o fondos, pudiesen invertir capitales en este segmento.

En cuanto a los nuevos tramos establecidos por la Ley 468 de 2025, modificada por la ley 481 de 2025, para el régimen de interés preferencial, se dispone una segmentación del subsidio en función del valor de la vivienda. Para viviendas en las provincias de Panamá y Panamá Oeste, con precio hasta B/.50,000, se otorga un subsidio de hasta 5.0% sobre la tasa de interés por un plazo de ocho (8) años; para viviendas mayores de B/.50,000 y hasta B/.80,000, el subsidio será de hasta 4.5% por siete (7) años; para viviendas mayores de B/.80,000 y hasta B/.120,000, se establece un subsidio de hasta 4.0% por seis (6) años; y para viviendas mayores de B/.120,000 y hasta B/.150,000, se reconoce un subsidio de hasta 3.5% por un plazo de cinco (5) años. Dicha ley también ha establecido un diferencial para las viviendas en las demás provincias, ampliando el subsidio hasta 5.5% para los tramos 1 y 2. Estos nuevos tramos sustituyen el esquema anterior y buscan focalizar el beneficio en los segmentos de menor valor, reduciendo progresivamente tanto el porcentaje de subsidio como el plazo conforme aumente el precio de la vivienda.

De acuerdo con la Ley 468 de 2025, el tratamiento del Impuesto de Transferencia de Bien Inmueble (ITBI) se modifica mediante lo dispuesto en su artículo 13, el cual deroga el artículo 4 de la Ley 106 de 1974 que contempla la exoneración del ITBI en la primera venta de vivienda nuevas. Asimismo, el artículo 11 establece una exoneración temporal aplicable únicamente a los préstamos hipotecarios preferenciales formalizados hasta el 31 de diciembre de 2025, condicionada a la existencia de carta promesa de pago e inscripción en el Registro Público dentro de dicho plazo. En consecuencia, una vez vencido este período, las transferencias de viviendas quedarán sujetas al pago del ITBI conforme al régimen general vigente.

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

DQ

Mediante la ley 23 de 27 de abril de 2015, se aprobaron una serie de medidas que deben adoptar las empresas o personas que desarrollan actividades reguladas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo, y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Las empresas del grupo UNESA que están reguladas bajo está ley son Inversiones SUCASA, Inmobiliaria SUCASA, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., Constructora Corona, S.A., Constructora San Lorenzo. S.A. y Diseño e Innovación Constructiva (antes Distribuidores Consolidados, S.A.).

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

DIGNATARIOS

Guillermo E. Quijano Durán — PRESIDENTE

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

Diego E. Quijano Durán — VICEPRESIDENTE Y SECRETARIO

Panameño
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982
Apartado Postal: 0823-05416
Teléfono: 302-5433
Licenciado en Economía Internacional
Georgetown University, Washington, D.C.
Maestría en Economía de la Escuela Austríaca
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.
Miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa
Secretario de Cervecería Clandestina, S.A.
Director de Empresa General de Inversiones, S.A.
Miembro de la junta directiva de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana – Capítulo local de Transparencia Internacional.
ExPresidente del Consejo Nacional de Periodismo (CNP) 2023-2024
ExVicepresidente regional por Panamá de la Sociedad Interamericana de Prensa (SIP)
Expresidente de Corporación La Prensa, S.A. (2017-2023)

Victor I. Espinosa Pinzón TESORERO

Panameño
Licenciado en Finanzas, USMA
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.
Maestría Administración de Negocios.
Universidad Latina de Panamá
Master of Business Administration
Escuela de Negocios Universidad Francisco Marroquín
Master of Management, A.B. Freeman School of Business.
Minor in Entrepreneurship, A.B. Freeman school of Business.
Tulane University.
Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

DIRECTORES

Guillermo E. Quijano Durán DIRECTOR

Ver sección de Dignatarios

Diego E. Quijano Durán DIRECTOR

Ver sección de Dignatarios

Victor I. Espinosa Pinzón DIRECTOR

Ver sección de Dignatarios

Melissa del Carmen Quijano de Ycasa DIRECTOR

Panameña
Fecha de nacimiento: 4 de octubre de 1993
Teléfono: 6611-6855
Dirección: Ph Aria, Costa del Este, Panamá
Bachelor's in business
Texas Christian University

Jose María Moreno Cedeño DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 26 de diciembre de 1971
Telefono: 6611-1660

Dirección: Bella Vista, Edificio Sucasa, 4 piso
Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
Certificaciones de la Superintendencia de Sujetos Obligados no Financieros.
Certificación de Listas de control, restrictivas y/o vinculantes."
Certificación de Manual de Prevención: Guía Práctica para su diseño, implementación y actualización."
Certificación de Diseño e implementación de la matriz de riesgo del cliente
Certificación de Identificación de beneficiario final, criterios para determinarlos y tipologías de uso indebido de Personas o estructuras jurídicas.
Certificación de Identificación y Administración del Riesgo
Certificación de Debida diligencia, listas restrictivas, vinculantes y técnicas de investigación

Eric J. Herrera Perez — DIRECTOR

Panameño
Licenciado en Contabilidad
Universidad de Panamá
Master of Business Administration
Escuela de Negocios. Universidad Francisco Marroquin.
Master of Management, A.B. Freeman School of Business.
Minor in Entrepreneurship A.B. Freeman School of Business.
Tulane University
Contador Público Autorizado

Abraham de la Barrera Tristán — DIRECTOR

Panameño
Ingeniero Civil
Universidad Santa María La Antigua
Post Grado en Alta Gerencia
Universidad Tecnológica de Panamá
Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos.
Universidad Tecnológica de Panamá

COMITÉ CORPORATIVO

Guillermo E. Quijano Durán — PRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios

Es la persona coordina todas las actividades que desarrollan las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Diego E. Quijano Durán — VICEPRESIDENTE DE VIVIENDA

Ver sección de Directores y Dignatarios

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

GERENTES Y EJECUTIVOS

Diego E. Quijano Durán — GERENTE COMERCIAL DE VIVIENDAS

Ver sección de Dignatarios

Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos, incluyendo su tramitación y entrega al cliente. Coordina los servicios de atención a los clientes, y la administración de los P.H.

Abraham De La Barrera — GERENTE DE CONSTRUCCIÓN

Ver sección de Directores

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

Guillermo E. Quijano Durán — DIRECTOR OPERACIONES HOTELES

Ver sección de Dignatarios

Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles ubicados en Amador y El Dorado en la ciudad de Panamá, y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Eric Herrera — GERENTE ADMINISTRATIVO

Ver sección de Directores

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

Víctor I. Espinosa — GERENTE FINANCIERO

Ver sección de Dignatarios

Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

José Raúl Varela — GERENTE DE COMPRAS

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

Martha Rodriguez — GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

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

Mónica Quijano de Martínez — GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

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

Arisema de González — GERENTE DE SISTEMAS

Panameña
Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas

DQ

	Universidad Santa María La Antigua Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.
Alberto Castillero	OFICIAL DE CUMPLIMIENTO
	Panameño Lic. en Derecho y Ciencias Políticas Universidad Latinoamericana de Comercio Exterior Maestría en Administración de Recursos Humanos Universidad de Panamá Maestría en Docencia Superior Universidad Latina de Panamá Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas, controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015, referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y proliferación de armas de destrucción masiva.
Jose María Moreno Cedeño	GERENTE GENERAL DEL DEPARTAMENTO LEGAL
	Ver sección de Dignatarios Es la persona encargada del Departamento legal de Unión Nacional de Empresas, S.A.(UNESA) y subsidiarias.
AUDITORES:	KPMG
	Apartado Postal 0816-1089 Panamá 5, R. de Panamá. Teléfono: 263-5677 Telefax: 263-9852 Internet: www.kpmg.com.pa Socio a cargo: Merwin Ramírez

COMPENSACIONES:

A los ejecutivos se les reconoció durante 2025 la suma de B/. 2,221,762 como salarios, gastos de representación, aporte de plan colectivo de jubilación, bonificaciones y primas. La empresa cuenta con un plan de compensación anual que incluye bonificaciones y primas producción para sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo. Estos pagos se realizan durante el segundo trimestre del año siguiente, cuando ya se conocen los resultados auditados del año anterior.

Además, se pagaron como dietas a los ejecutivos B/. 12,000 y se realiza una reunión trimensual a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa, y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. De esta manera, el total de dietas y remuneraciones pagadas en el año 2025 sumaron B/. 2,233,762.

EMPLEADOS:

Al 31 de diciembre de 2025 contábamos con 263 colaboradores. De este total, 104 trabajan en los Hoteles. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS COMUNES

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

V. TRATAMIENTO FISCAL:

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

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

VI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A. (SUCASA)

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

2. Títulos de Deuda Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Monto autorizado	Monto emitido	Listado bursátil
1. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$12,000,000	US$11,584,299.51	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	US$7,600,000	No aplica.
5. Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US$25,000,000	US$10,625,000	B.V.P.
6. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$20,000,000	US$19,641.079.02	B.V.P.
7. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$45,000,000	US$44,953,142.79	B.V.P.
8. Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US$60,000,000	-	B.V.P.

(1) Mediante resolución CNV 270-06 la Comisión Nacional de Valores el día 30 de noviembre de 2006, 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 con sus necesidades. La tasa de interés podrá ser fija o variable y serás determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Al 31 de diciembre de 2025 teníamos en circulación bonos por un monto de US$11,584,299.51.

(2) Mediante resolución CNV 221-05 la Comisión Nacional de Valores el día 21 de septiembre de 2005 autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$10,000,000. Estos VCN serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2025 no teníamos en circulación VCN de esta emisión

(3) Mediante resolución CNV 40-2006 la Comisión Nacional de Valores el día 22 de febrero de 2006 la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$5,000,000. Estos VCN serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN privados. Cada serie de VCN que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2025 no teníamos en circulación VCN de esta emisión.

(4) Mediante resolución CNV 257-05 la Comisión Nacional de Valores el día 20 de octubre de 2005, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$17,000,000. Los VCN serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN 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 fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2025 el monto de VCN en circulación sumaba US$7,600,000.

(5) Mediante resolución CNV 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 Comerciables Negociables por un monto de US$25,000,000. Los VCN 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, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2025 teníamos VCN en circulación por un valor de US$10,625,000.

(6) Mediante resolución CNV 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y serás determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2025 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US$19,641.079.02

(7) Mediante la resolución SMV 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de 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 unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2025 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US$44,953,142.79.

(8) Mediante la resolución SMV 214-25, de 18 de junio de 2025, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de US$60,000,000. Los bonos serán emitidos de forma nominativa y desmaterializada y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. El programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con una vigencia de diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie. La tasa de interés aplicable será previamente determinada por el Emisor por cada una de las series y podrá ser fija o variable. Los bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazo máximos de pago de capital de entre dos (2) años hasta veinticinco (25) años, contados a partir de la respectiva fecha de emisión de cada serie. Los vencimiento de cada serie serán establecidos por el Emisor. Al 31 de diciembre de 2025 no se han emitido series que correspondan a este programa de bonos.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Estado de Resultados (B/.)	dic-2025	dic-2024	dic-2023	dic-2022	dic-2021
Ventas totales	60,900,958	73,547,374	99,372,532	81,140,524	90,659,486
Ganancia bruta en ventas	16,391,699	20,753,278	22,485,084	19,775,981	23,837,740
Margen de Ganancia Bruta	26.92%	28.22%	22.63%	24.37%	26.29%
Otros ingresos en operaciones	2,231,557	3,242,043	3,803,312	2,684,838	2,030,994
Gastos generales y administrativos	16,337,967	15,530,007	15,045,939	15,157,753	13,641,887
Otros ingresos (egresos) financieros	(1,639,597)	(1,501,717)	(1,394,184)	(1,496,468)	(1,991,957)
Utilidad Neta	(568,777)	5,064,171	7,494,390	3,869,612	8,362,884
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	(0.68)	6.03	8.92	4.61	9.95
Depreciación y amortización	(1,966,089)	(2,097,383)	(2,280,169)	(2,451,175)	(2,706,866)

Balance General (B/.)	dic-2024	dic-2023	dic-2022	dic-2021	dic-2020
Activo circulante	107,717,579	104,280,562	118,992,760	112,107,978	112,909,410
Activos totales	282,101,285	280,018,808	289,010,352	289,359,760	277,399,615
Pasivo circulante	53,732,969	58,200,849	63,320,503	64,385,494	62,813,979
Deuda a Largo Plazo	73,202,306	60,395,712	65,330,336	69,209,000	58,189,982
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	158,900,338	162,169,115	161,104,944	156,510,554	157,140,942
Total de Patrimonio	155,166,010	161,422,247	160,359,513	155,765,266	156,395,654

Razones Financieras (B/.)	dic-2024	dic-2023	dic-2022	dic-2021	dic-2020
Dividendo / Acción	(2.98)	(5.05)	(5.31)	(6.06)	(2.18)
Deuda Total / Patrimonio	0.82	0.73	0.80	0.86	0.77
Capital de Trabajo	53,984,610	46,079,713	55,672,257	47,722,484	50,095,431
Razón Corriente	2.00	1.79	1.88	1.74	1.80
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	1.39	5.64	8.06	4.88	6.14

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

III. PARTE
INFORMES FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Anual 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 encuentran en la página web de Grupo UNESA.

V. PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO

JQ

Se adjunta al presente informe los Estados Financieros Anuales del Fideicomiso.

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
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
DECLARACIÓN JURADA

Se adjunta al presente informe la Declaración Jurada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

VII. PARTE
CALIFICACIÓN DE RIESGO

Se adjunta al presente informe el informe de actualización de la Calificación de Riesgo de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

VIII. PARTE
DIVULGACIÓN

Este Informe está disponible para su consulta en la siguiente dirección www.unesa.com a partir del día 06 de abril de 2026.

Lic. Diego Quijano Durán
Secretario

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2025

(Con el informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

Anexo

Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera..... 1
Anexo de consolidación – información sobre los resultados..... 2
Anexo de consolidación – información sobre los cambios en el patrimonio..... 3

KPMG
Torre PDC, Ave. Samuel Lewis y
Calle 56 Este, Obarrio
Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Website: kpmg.com.pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2025, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Base de la opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (incluyendo las Normas Internacionales de Independencia) (Código del IESBA) aplicable a las auditorías de estados financieros de entidades de interés público, junto con los requerimientos de ética que son relevantes a auditorías de estados financieros de entidades de interés público en la República de Panamá. Hemos cumplido también las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto de énfasis

Llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados del Grupo. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

© 2026 KPMG, una sociedad civil panameña y firma miembro de la organización mundial de KPMG de firmas miembros independientes afiliadas a KPMG International Limited, una compañía privada inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Valuación de los inventarios de viviendas
Véanse las Notas 3 (e) y 8 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría
Los inventarios del Grupo, que principalmente comprenden unidades de viviendas terminadas por la suma de B/.27,204,431 son medidos a su costo o valor neto de realización, el menor. Una evaluación del valor neto de realización de los inventarios de unidades de viviendas terminadas se lleva a cabo en cada fecha de reporte, así como de los costos incurridos, utilizando como referencia el precio de venta actual. En consecuencia, un cambio en la estimación del precio de venta y/o los costos de construcción aplicados al inventario pudiese tener un impacto material sobre el valor de los inventarios en los estados financieros consolidados del Grupo.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Verificamos el precio de venta de viviendas vendidas en cada proyecto y comparamos con otras compañías de bienes raíces a nivel nacional con el precio de venta estimado de viviendas en el inventario. • Verificamos el costo de las viviendas que se mantienen en el inventario, considerando el costo adicional estimado para realizar la venta de la vivienda, y comparamos con el precio de venta actual de viviendas vendidas en cada proyecto.

Reconocimiento de ingresos
Véanse las Notas 3 (l) y 22 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría
El ingreso por ventas de viviendas es una medida importante utilizada para evaluar el desempeño del Grupo. Hay un riesgo de que las ventas de viviendas no estén presentadas conforme al cumplimiento de todos los criterios contables para el reconocimiento de ingresos del Grupo durante el año 2025.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Verificamos el entendimiento de los controles sobre el diseño y la implementación del proceso de ventas de viviendas. • Efectuamos pruebas de detalles sobre una muestra seleccionada de las ventas de viviendas y verificamos la firma del contrato de compraventa, carta de compromiso bancario, pago del abono inicial y recepción de la unidad de vivienda por el cliente. • Inspeccionamos los asientos de diario para detectar cualquier ajuste inusual hecho a las cuentas de ventas de viviendas y evaluamos su aplicabilidad y exactitud. • Verificamos que los ingresos por ventas de viviendas fuesen reconocidos en el período contable correspondiente aplicando la prueba de corte al cierre del año, y evaluamos que los criterios contables para su reconocimiento se hayan cumplido, con base en la evidencia relevante.

Otro asunto – Información suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos 1 al 3 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos los aspectos materiales, relacionados con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Otra información

La administración es responsable de la otra información. La otra información comprende la información incluida en el Informe de Actualización Anual presentado para cumplir con los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores, pero no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría. Se espera que el informe Anual de Actualización esté disponible para nosotros después de la fecha del informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestro conocimiento obtenido en la auditoría, o si, de algún modo, parece contener un error material.

Cuando leamos la otra información, si concluimos que existe un error material en esta otra información, estamos obligados a informar de este hecho a los encargados del gobierno corporativo.

Responsabilidades de la administración y de los encargados del gobierno corporativo en relación con los estados financieros consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y la utilización de la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que esta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error material cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos el entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Planificamos y realizamos la auditoría de grupo para obtener evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o unidades de negocio dentro del grupo como base para expresar una opinión sobre los estados financieros del grupo. Somos responsables de la dirección, supervisión y revisión del trabajo de auditoría realizado para los fines de la auditoría del grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las acciones tomadas para eliminar las amenazas o las salvaguardas que se hayan aplicado.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- La dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en el territorio panameño.
- El socio de auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Venegas.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría de grupo a la que se refiere este informe, está conformado por Merwin Ramírez, Socio y Vladimir Cedeño, Gerente.

KPMG

Panamá, República de Panamá
31 de marzo de 2026

Luis Venegas
Socio
C.P.A. 0215-2012

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

Activos	**Nota**	**2025**	**2024**
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6	8,379,917	10,415,174
Cuentas por cobrar:			
Clientes	26	1,972,996	5,062,097
Partes relacionadas	5	16,565,647	28,697,963
Varias		7,671,327	3,342,092
		26,209,970	37,102,152
Menos reserva para cuentas de dudoso cobro	26	(17,754)	(23,217)
Cuentas por cobrar, neto		26,192,216	37,078,935
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	8	27,204,431	36,284,245
Costos de construcción en proceso	7	55,441,263	41,146,365
Terrenos	13, 14	4,120,803	5,870,891
Materiales, repuestos y otros		1,375,826	823,836
Total de inventarios		88,142,323	84,125,337
Gastos e impuestos pagados por adelantado	9	1,459,653	1,249,962
Propiedades de inversión, neto	10, 13, 14	131,797,246	129,066,709
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	11, 13, 14	20,383,677	14,601,217
Activos por derecho de uso	12	1,521,664	1,630,781
Otros activos	18	4,224,589	1,850,693
Total de activos		282,101,285	280,018,808

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Pasivos	**Nota**	**2025**	**2024**
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 13, 25	25,759,405	26,181,118
Terrenos por pagar	10	1,292,714	15,340,938
Cuentas por pagar:			
Proveedores	15	4,971,295	4,658,512
Partes relacionadas	5	9,486,640	4,134,023
Dividendos por pagar	5	495,976	298,011
Otras	16	1,818,799	605,212
Total de cuentas por pagar		16,772,710	9,695,758
Gastos acumulados por pagar		1,811,955	1,842,003
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		276,322	293,295
Depósitos recibidos de clientes	8	2,138,298	2,606,658
Pasivos por arrendamientos	17	2,313,575	2,368,409
Impuesto sobre la renta por pagar		0	85,957
Otros pasivos		95,111	111,353
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	14, 25	76,178,521	59,869,443
Prima neta de costos de emisión		296,664	201,629
Bonos por pagar, neto		76,475,185	60,071,072
Total de pasivos		126,935,275	118,596,561
Patrimonio			
Acciones comunes nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas, emitidas y en circulación 840,100 en 2025 y 2024		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		158,900,338	162,169,115
Impuesto complementario		(1,091,759)	(1,091,317)
Escisión en la inversión		(3,519,999)	(532,981)
Total del patrimonio		155,166,010	161,422,247
Compromisos y contingencias	23		
Total de pasivos y patrimonio		282,101,285	280,018,808

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

	Nota	2025	2024
Ventas de bienes y servicios	21, 22	60,900,958	73,547,374
Costos de las ventas	5, 21	44,509,259	52,794,096
Ganancia bruta en ventas		16,391,699	20,753,278
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios a partes relacionadas	5	1,619,477	1,642,346
Ingresos por alquiler		387,854	403,360
Otros ingresos operacionales		224,226	1,196,337
Total de otros ingresos		2,231,557	3,242,043
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 18, 19	16,337,967	15,530,007
Resultados de las actividades de operación		2,285,289	8,465,314
Costos financieros, neto:			
Intereses sobre depósitos a plazo fijo		226,271	335,027
Intereses sobre financiamientos bancarios	5	(803,938)	(724,747)
Intereses sobre bonos		(835,659)	(974,028)
Amortización de costos de emisión de bonos		(145,634)	(137,969)
Total de costos financieros, neto		(1,558,960)	(1,501,717)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		726,329	6,963,597
Impuesto sobre la renta	20	(1,295,106)	(1,899,426)
Utilidad neta		(568,777)	5,064,171
Utilidad (pérdida) neta por acción		(0.68)	6.03

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

	Nota	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Escisión en la inversión	Total del patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2024		840,100	71,718	(34,388)	161,104,944	(1,089,880)	(532,981)	160,359,513
Resultados integrales:								
Utilidad neta		0	0	0	5,064,171	0	0	5,064,171
Total de los resultados integrales		0	0	0	5,064,171	0	0	5,064,171
Contribuciones y distribuciones								
Impuesto complementario		0	0	0	0	(1,437)	0	(1,437)
Dividendos declarados	27	0	0	0	(4,000,000)	0	0	(4,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones		0	0	0	(4,000,000)	(1,437)	0	(4,001,437)
Saldo al 31 de diciembre de 2024		840,100	71,718	(34,388)	162,169,115	(1,091,317)	(532,981)	161,422,247
Saldo al 1 de enero de 2025		840,100	71,718	(34,388)	162,169,115	(1,091,317)	(532,981)	161,422,247
Resultados integrales:								
Pérdida neta		0	0	0	(568,777)	0	0	(568,777)
Total de los resultados integrales		0	0	0	(568,777)	0	0	(568,777)
Contribuciones y distribuciones								
Escisión en las utilidades no distribuídas	1	0	0	0	0	0	(2,987,018)	(2,987,018)
Impuesto complementario		0	0	0	0	(442)	0	(442)
Dividendos declarados	27	0	0	0	(2,700,000)	0	0	(2,700,000)
Total de contribuciones y distribuciones		0	0	0	(2,700,000)	(442)	(2,987,018)	(5,687,460)
Saldo al 31 de diciembre de 2025		840,100	71,718	(34,388)	158,900,338	(1,091,759)	(3,519,999)	155,166,010

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

	Nota	2025	2024
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		(568,777)	5,064,171
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	10, 11	1,966,091	2,097,383
Amortización de prima de emisión de bonos		(37,056)	(126,675)
Amortización de activos por derecho de uso	12	109,117	109,116
Costos financieros, netos		1,510,369	1,501,717
Gasto de intereses por arrendamientos		3,174	3,393
Impuesto sobre la renta	20	1,295,106	1,899,426
Ganancia en venta de inversiones en bonos		(22,317)	(16,158)
Ganancia en venta de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto		76,849	(9,500)
		4,332,556	10,522,873
Cambios en:			
Cuentas por cobrar clientes y varias		(1,114,204)	(453,668)
Inventarios		(586,155)	16,384,145
Otros activos, gastos pagados por adelantado y depósitos en garantía		(2,258,507)	(73,045)
Cuentas y gastos acumulados por pagar		76,276	(804,114)
Ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		(588,605)	(879,917)
Efectivo generado por las actividades de operación		(138,639)	24,696,274
Impuesto sobre la renta pagado		(1,431,844)	(1,489,350)
Intereses pagados		(1,704,367)	(4,579,925)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación		(3,274,850)	18,626,999
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		226,271	335,027
Producto de la venta de inversiones en bonos		35,549	29,017
Adquisición de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo	11	(2,505,139)	(1,211,341)
Adquisición de propiedades de inversión	10	(20,115,269)	(5,861,487)
Producto de venta de propiedades de inversión		185,168	0
Producto de la venta de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo		3,333	9,500
Efectivo recibido producto de escisión	1	2,000	0
Cambio en cuentas por cobrar a otras partes relacionadas		12,132,316	11,000,290
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de inversión		(10,035,771)	4,301,006
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Pagos de pasivos por arrendamientos	17	(594,911)	(634,670)
Pagos de préstamos y valores por pagar	13	(25,746,713)	(31,946,298)
Producto de préstamos y valores por pagar	13	25,325,000	28,964,586
Producto de pasivos por arrendamientos		540,077	341,542
Cambio neto en cuentas por pagar a partes relacionadas	5	(2,089,740)	(17,214,984)
Producto de la emisión de bonos a largo plazo	14	23,486,000	5,129,000
Prima recibida en emisión de bonos		110,785	0
Pagos de costos de emisión de bonos		(75,735)	(116,325)
Pago de impuesto complementario		(442)	(1,437)
Bonos redimidos	14	(7,176,922)	(7,978,939)
Dividendos pagados	27	(2,502,035)	(4,240,000)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento		11,275,364	(27,697,525)
Disminución del efectivo y equivalentes de efectivo		(2,035,257)	(4,769,520)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		10,415,174	15,184,694
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	8,379,917	10,415,174

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

(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.

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. (nombres comerciales: "Radisson Hotel Panama Canal" y "Best Western El Dorado Panamá") y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería.

El 1 de septiembre de 2025, la subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A. recibió la actividad hotelera correspondiente a la operación del Hotel Dorado – Best Western, como resultado de un proceso de escisión total aprobado por sus accionistas en octubre de 2024. Hasta el 31 de agosto de 2025, el hotel operó bajo la administración de la entidad relacionada Caribbean Franchise Development, Corp. Dado que ambas compañías se encuentran bajo control común, la transacción se reconoció aplicando el método de valores en libros. El valor neto de los activos y pasivos transferidos ascendió a un déficit de B/.2,987,018, el cual fue registrado directamente en el patrimonio. En consecuencia, no se reconocieron ingresos, gastos ni plusvalías en el estado de resultados escindido.

A continuación se presenta un detalle de los saldos reconocidos correspondientes a los activos adquiridos y los pasivos asumidos a la fecha de escisión:

	2025
Efectivo	2,000
Cuentas por cobrar, neto	131,393
Inventarios	56,397
Propiedad, planta y equipo, neto de depreciación	4,206,177
Otros activos	201,576
Cuentas por pagar	(38,201)
Cuentas por pagar con partes relacionadas	(7,442,357)
Otras cuentas por pagar	(99,691)
Depósitos de clientes	(4,312)
	(2,987,018)
Déficit acumulado	(2,987,018)

(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 de Contabilidad NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas de Contabilidad NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 31 de marzo de 2026.

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

(b) Base de presentación

El Grupo presenta y clasifica 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 de cada uno de los segmentos operativos que conforman el Grupo es de 12 meses.

(c) Bases de medición

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

(d) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), 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 de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF requiere que la administración efectúe diversos 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 la siguiente nota:

- Nota 8 – Valor neto realizable de los inventarios de viviendas

B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones
La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación a la fecha de presentación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material a los importes en libros de activos y pasivos en el próximo año financiero, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 7 – Costos de construcción en proceso.

(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 algunos no financieros.

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

Los Directivos revisan regularmente los datos de entrada no observables significativos y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores de bienes raíces 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 de Contabilidad NIIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable en el 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 clasifican en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

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

(3) Políticas contables materiales

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

A continuación, se incluye un índice de las políticas contables materiales:

a. Bases de consolidación
b. Instrumentos financieros
c. Capital en acciones
d. Depósitos recibidos de clientes
e. Inventarios
f. Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo
g. Propiedades de inversión
h. Deterioro de los activos
i. Bonos por pagar
j. Dividendos
k. Provisiones
l. Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes
m. Gastos por intereses de financiamiento
n. Impuesto sobre la renta
o. Información por segmentos
p. Fondo de cesantía y prima de antigüedad
q. Arrendamientos
r. Normas de contabilidad emitidas aún no vigentes.

(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 en que se termine.

(ii) Transacciones eliminadas en la consolidación
Los saldos y transacciones entre las entidades del Grupo, y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones intercompañía grupales, son eliminados en consolidación. 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 en que no haya evidencia de deterioro.

(b) Instrumentos financieros

i. Reconocimiento y medición inicial

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando el Grupo se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero (a menos que sea un deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más, en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados (VRCR), los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

ii. Clasificación y medición posterior

Activos financieros

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral; inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otro resultado integral; inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultados.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si el Grupo cambia su modelo de negocio por uno para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer período sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio. Una reclasificación es poco usual.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y

- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Un instrumento de deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otros resultados integrales si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo el activo financiero; y

- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Grupo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de los otros resultados integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

En el reconocimiento inicial, el Grupo puede designar irrevocablemente un activo financiero, que de alguna otra manera cumple con el requerimiento de estar medido al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales como al valor razonable con cambios en resultados, si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

Activos financieros - Evaluación del modelo de negocio

El Grupo realiza una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que este es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de intereses concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas, o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;

- cómo se evalúa el rendimiento de la cartera y cómo se informa a la gerencia del Grupo;

- los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;

- cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y

- la frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Las transferencias de activos financieros a terceros en transacciones que no califican para la baja en cuentas no se consideran ventas para este propósito, de acuerdo con el reconocimiento continuo del Grupo de los activos.

Los activos financieros que son mantenidos para negociación o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros - Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos del principal y los intereses.

Para propósitos de esta evaluación, el "principal" se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El "interés" se define como la contraprestación por el valor temporal del dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamos básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos del principal y los intereses, el Grupo considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, el Grupo considera:

- hechos contingentes que cambiarían el importe o el calendario de los flujos de efectivo;

- términos que podrían ajustar la razón del cupón contractual, incluyendo características de tasa variable;

- características de pago anticipado y prórroga; y

- términos que limitan el derecho del Grupo a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos.

Una característica de pago anticipado es consistente con el criterio de solamente pago del principal y los intereses, si el importe del pago anticipado representa sustancialmente los importes no pagados del principal e intereses sobre el importe principal, que puede incluir compensaciones adicionales razonables para la cancelación anticipada del contrato. Adicionalmente, en el caso de un activo financiero adquirido con un descuento o prima de su importe nominal contractual, una característica que permite o requiere el pago anticipado de un importe que representa sustancialmente el importe nominal contractual más los intereses contractuales devengados (pero no pagados) (que también pueden incluir una compensación adicional razonable por término anticipado) se trata como consistente con este criterio si el valor razonable de la característica de pago anticipado es insignificante en el reconocimiento inicial.

Activos financieros - Medición posterior y ganancias y pérdidas

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Las ganancias y pérdidas netas, cambios en el valor razonable y cualquier ingreso por intereses o dividendos, se reconocen en resultados.
Activos financieros al costo amortizado	Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en resultados.

Pasivos financieros -Clasificación, medición posterior y ganancias y pérdidas

Los pasivos financieros se clasifican como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en resultados. Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados, si está clasificado como mantenido para negociación, es un derivado o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas netas, incluyendo cualquier gasto por intereses, se reconocen en resultados.

Los otros pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo. El ingreso por intereses y las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas también se reconoce en resultados.

iii. Baja en cuentas

Activos financieros

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 beneficios relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

El Grupo puede participar en transacciones en las que transfiere los activos reconocidos en su estado consolidado de situación financiera, pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y ventajas de los activos transferidos. En esos casos, los activos transferidos no son dados de baja en cuentas.

Pasivos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado. El Grupo también da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando se modifican sus condiciones y los flujos de efectivo del pasivo modificado son sustancialmente distintos. En este caso, se reconoce un nuevo pasivo financiero con base en las condiciones nuevas al valor razonable.

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos transferidos que no sean en efectivo o los pasivos asumidos) se reconoce en resultados.

iv. Compensación

Un activo y un 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 liquidarlos por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

(c) 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.

(d) Depósitos recibidos de clientes

Los depósitos recibidos de clientes corresponden a depósitos entregados por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas.

(e) Inventarios

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

Inventario	Métodos
- Unidades de viviendas terminadas	-Costos identificados de construcción y terrenos
- Costos de construcción en proceso	-Costos identificados de construcción en proceso
- Terrenos	-Costos de adquisición
- Materiales, repuestos y otros	-Costos 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.

(f) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo 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 tecnológicos comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

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

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo se reconoce en resultados.

(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 el costo de los elementos de inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y por lo general se reconocen en resultados o se capitaliza como parte del costo de construcción en proceso. 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 y las casas modelos no se deprecian.

Las vidas útiles estimadas de los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo para el período actual y los comparativos son como sigue:

Edificios y mejoras	40 años
Equipo	7 y 10 años
Mobiliario, equipo de hotel y otros	3 y 10 años
Maquinaria	4 y 5 años

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisan en cada fecha de presentación y se ajustan si es necesario.

(g) Propiedades de inversión

El Grupo utiliza el modelo de costo. Las propiedades de inversión consisten en lotes de terrenos que el Grupo no tiene intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para arrendamientos y 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.

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.

(h) Deterioro de los activos

(i) Activos financieros no derivados

Instrumentos financieros

El Grupo reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas por:

- los activos financieros medidos al costo amortizado;

El Grupo mide las correcciones de valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, el Grupo considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos significativos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica del Grupo y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida al futuro.

El Grupo considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- no es probable que el prestatario pague sus obligaciones crediticias por completo al Grupo, sin recurso por parte del Grupo a acciones tales como la ejecución de la garantía (si existe alguna).

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que proceden de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que están posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un período inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

Medición de las pérdidas crediticias esperadas
Las pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias de efectivo (es decir, la diferencia entre los flujos de efectivo adeudado a la entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir).

Las pérdidas crediticias esperadas son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

Activos financieros con deterioro crediticio
En cada fecha de presentación, el Grupo evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene 'deterioro crediticio' cuando han ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario;
- Una infracción del contrato, tal como un incumplimiento;
- La reestructuración de un préstamo o adelanto por parte del Grupo en términos que este no consideraría de otra manera;
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en específico, debido a dificultades financieras.

Presentación de la corrección de valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado consolidado de situación financiera.

Las correcciones de valor para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos.

Castigo
El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando el Grupo no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción de este. En el caso de los clientes corporativos, el Grupo hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo considerando si existe o no una expectativa razonable de recuperación. El Grupo no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a actividades posteriores a fin de cumplir con los procedimientos del Grupo para la recuperación de los importes adeudados.

(ii) Activos no financieros
En cada fecha de presentación, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos financieros (distintos de inventarios) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

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

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados descontados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener el activo o la unidad generadora de efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable.

(i) 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 resultados durante el período del financiamiento, bajo el método de tasa de interés efectiva.

(j) Dividendos
Los dividendos sobre acciones de capital de Sucasa son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(k) 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.

(l) Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

Obligaciones de desempeño y políticas de reconocimiento de ingresos

Los ingresos de los contratos con clientes se miden con base a la contraprestación especificada en el contrato con cada cliente. El Grupo reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre la venta de bienes y la prestación de servicios.

La siguiente tabla presenta información sobre la naturaleza y la oportunidad de la satisfacción de las obligaciones de desempeño en contratos con los clientes, incluyendo términos de pago significativos, y las políticas de reconocimiento de ingresos relacionadas.

Tipo de servicios	Naturaleza y oportunidad en que se cumplen las obligaciones de desempeño, incluyendo los términos de pago significativos	Políticas de reconocimiento de ingresos
Venta de viviendas	Son ventas de unidades de viviendas principalmente en el área metropolitana, Panamá Oeste, Panamá Norte y Panamá Este.	El Grupo reconoce como ingresos la venta de unidades de vivienda en el momento del traspaso del control de la vivienda, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes: * La firma del contrato de compraventa. * Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda. * El pago del abono inicial. * Recepción de la unidad de vivienda por el cliente.
Servicios de hoteles	Lo constituye el negocio de hotelería que opera actualmente bajo la franquicia de Radisson Blue y Best Western y un hotel sin franquicia.	Los ingresos por los servicios de hotelería son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados. Los servicios por cobrar se mantienen como parte de las cuentas por cobrar en el estado consolidado de situación financiera.
Alquiler	Lo constituye el alquiler del Hotel Playa Tortuga en el área de Bocas del Toro.	El ingreso por alquiler del inmueble en arrendamiento es reconocido en los resultados de las operaciones sobre la base de la línea recta en el plazo del arrendamiento. Los alquileres por cobrar se presentan como parte de las cuentas por cobrar.

(m) Gastos por intereses de financiamiento

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la compra de terrenos o para la construcción de viviendas 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.

(n) 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 el patrimonio u otros resultados integrales.

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. 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.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si corresponden a un mismo contribuyente y en una misma jurisdicción.

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporarias entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporarias cuando estas se reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de presentación. No se han identificado activos y pasivos que generen impuestos diferidos.

(o) Información por segmentos

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 21).

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, de haber alguno, pueden comprender principalmente los activos corporativos, los gastos de oficina central y el impuesto sobre la renta.

(p) 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.

El Grupo constituyó un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir 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.

(q) Arrendamientos

Al inicio de un contrato, el Grupo evalúa si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación.

i. Como arrendatario

Al inicio o al momento de la modificación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, el Grupo distribuye la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios independientes relativos. No obstante, en el caso de los arrendamientos de propiedades, el Grupo ha escogido no separar los componentes que no son de arrendamiento y contabilizar los componentes de arrendamiento y los que no son de arrendamiento como un componente de arrendamiento único.

El Grupo reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento a la fecha de inicio del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que incluye el importe inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por los pagos por arrendamiento realizados antes o a partir de la fecha de inicio, más cualquier costo directo inicial incurrido y una estimación de los costos a incurrir al desmantelar y eliminar el activo subyacente o el lugar en el que está ubicado, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

Posteriormente, el activo por derecho de uso se deprecia usando el método lineal a partir de la fecha de inicio y hasta el final del plazo del arrendamiento, a menos que el arrendamiento transfiera la propiedad del activo subyacente al Grupo al final del plazo del arrendamiento o que el costo del activo por derecho de uso refleje que la Compañía va a ejercer una opción de compra. En ese caso, el activo por derecho de uso se depreciará a lo largo de la vida útil del activo subyacente, que se determina sobre la misma base que los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo. Además, el activo por derecho de uso se reduce periódicamente por las pérdidas por deterioro del valor, si las hubiere, y se ajusta por ciertas nuevas mediciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado en la fecha de inicio, descontado usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o, si esa tasa no pudiera determinarse fácilmente, la tasa incremental por préstamos del Grupo. Por lo general, el Grupo usa su tasa incremental por préstamos como tasa de descuento.

El Grupo determina su tasa incremental por préstamos obteniendo tasas de interés de diversas fuentes de financiación externas y realiza ciertos ajustes para reflejar los plazos del arrendamiento y el tipo de activo arrendado.

Los pagos por arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento incluyen lo siguiente:

- pagos fijos, incluyendo los pagos en esencia fijos;
- pagos por arrendamiento variables, que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- importes que espera pagar el arrendatario como garantías de valor residual; y
- el precio de ejercicio de una opción de compra si el Grupo está razonablemente seguro de ejercer esa opción, los pagos por arrendamiento en un período de renovación opcional si el Grupo tiene certeza razonable de ejercer una opción de extensión, y pagos por penalizaciones derivadas de la terminación anticipada del arrendamiento a menos que el Grupo tenga certeza razonable de no terminar el arrendamiento anticipadamente.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado usando el método de interés efectivo. Se realiza una nueva medición cuando existe un cambio en los pagos por arrendamientos futuros producto de un cambio en un índice o tasa, si existe un cambio en la estimación del Grupo del importe que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, si el Grupo cambia su evaluación de si ejercerá o no una opción de compra, ampliación o terminación, o si existe un pago por arrendamiento fijo en esencia que haya sido modificado.

Cuando se realiza una nueva medición del pasivo por arrendamiento de esta manera, se realiza el ajuste correspondiente al importe en libros del activo por derecho de uso, o se registra en resultados si el importe en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

El gasto de depreciación de los activos por derecho de uso se incluye en el rubro de gastos de depreciación y amortización en el estado consolidado de resultados.

Arrendamientos de corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor.
El Grupo ha escogido no reconocer activos por derecho de uso y pasivos por arrendamiento por los arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos de corto plazo, incluyendo el equipo de tecnología, cuyo valor sea menor a B/.5,000. El Grupo reconoce los pagos por arrendamiento asociados con estos arrendamientos como gasto sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento.

ii. Como arrendador

Al inicio o al momento de la modificación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, el Grupo distribuye la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios relativos independientes.

Cuando el Grupo actúa como arrendador, determina al inicio del arrendamiento si cada arrendamiento es un arrendamiento financiero o uno operativo.

Para clasificar cada arrendamiento, el Grupo realiza una evaluación general de si el arrendamiento transfiere o no sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo subyacente. Si este es el caso, el arrendamiento es un arrendamiento financiero; si no es así, es un arrendamiento operativo. Como parte de esta evaluación, el Grupo considera ciertos indicadores como por ejemplo si el arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo.

Si un acuerdo contiene componentes de arrendamiento y que no son de arrendamiento, el Grupo aplica la NIIF 15 para distribuir la contraprestación en el contrato.

(r) Normas de contabilidad emitidas aún no vigentes

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2025 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados.

NIIF 18 Presentación y Revelación en los Estados Financieros

La NIIF 18 reemplazará la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y aplica a los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2027. Esta nueva norma introduce los siguientes nuevos requerimientos clave:

- Se requiere que las Compañías clasifiquen todos los ingresos y gastos en cinco categorías en el estado de resultados, llamadas las categorías de operación, inversión, financiamiento, operaciones discontinuadas e impuesto sobre la renta. Las Compañías también deben presentar un subtotal de utilidad o pérdida operativa recientemente definido. La utilidad o pérdida neta de las Compañías no cambiará.

- Las medidas de desempeño definidas por la gerencia (MDG) se revelarán en una sola nota en los estados financieros.

- Se proporciona una guía mejorada sobre cómo agrupar la información en los estados financieros.

Además, todas las Compañías deben utilizar el subtotal de la utilidad o pérdida operativa como punto de inicio para el estado de flujos de efectivo al presentar los flujos de efectivo operativos según el método indirecto.

El Grupo todavía está en el proceso de evaluar el impacto de esta nueva norma, particularmente con respecto a la estructura del estado de resultados del Grupo, el estado de flujos de efectivo y las revelaciones adicionales requeridas para los MDG. El Grupo también está evaluando el impacto en la forma en que se agrupa la información en los estados financieros, incluso para los elementos actualmente designados como "otros".

Otras Normas de Contabilidad

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

- Mejoras anuales a las Normas de Contabilidad NIIF – Volumen 11
- Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros (Enmiendas a la NIIF 9 y NIIF 7)
- NIIF 19, Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas. Información a revelar (1 de enero de 2027)

(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:

	2025	2024
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,379,917	10,415,174
Cuentas por cobrar a clientes	1,972,996	5,062,097
Cuentas por cobrar varias	7,671,327	3,342,092
Menos: reserva para cuentas de dudoso cobro	(17,754)	(23,217)
Inventarios:		
Unidades de viviendas terminadas	27,204,431	36,284,245
Costos de construcción en proceso	55,441,263	41,146,365
Terrenos	4,120,803	5,870,891
Materiales, equipo, repuestos y otros	1,375,826	823,836
	88,142,323	84,125,337
Gastos pagados por adelantado	1,459,653	1,249,962
Activos por derecho de uso	109,117	109,116
Total activos corrientes	107,717,579	104,280,561
Pasivos corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	21,471,712	20,546,712
Bonos por pagar	9,076,540	6,984,065
Prima neta, de costos de emisión	296,664	201,629
Bonos por pagar, neto	9,373,204	7,185,694
Terrenos por pagar	1,292,714	15,340,938
Cuentas por pagar proveedores	4,971,295	4,658,512
Cuentas por pagar a partes relacionadas	9,486,640	4,134,023
Dividendos por pagar	495,976	298,011
Otras cuentas por pagar	1,818,799	605,212
Gastos acumulados por pagar	1,811,955	1,842,003
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	276,322	293,295
Depósitos recibidos de clientes	2,138,298	2,606,658
Pasivos por arrendamientos	500,943	492,481
Impuesto sobre la renta por pagar	0	85,957
Otros pasivos	95,111	111,353
Total pasivos corrientes	53,732,969	58,200,849

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	2025	2024
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	16,565,647	28,697,963
Inversión en bonos	34,570	47,803
Propiedades de inversión, neto	131,797,246	129,066,709
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	20,383,677	14,601,217
Activos por derecho de uso	1,412,547	1,521,665
Depósitos en garantía	31,731	33,113
Otros activos	4,158,288	1,769,777
Total activos no corrientes	174,383,706	175,738,247
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar	4,287,693	5,634,406
Bonos por pagar	67,101,981	52,885,378
Pasivos por arrendamiento	1,812,632	1,875,928
Total pasivos no corrientes	73,202,306	60,395,712

(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	2025	2024
Efectivo en banco:		
Banco General, S. A.	1,986,599	1,854,573
Cuentas por cobrar a partes relacionadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	11,672,841	26,213,526
Inversiones Sucasa, S. A.	2,175,906	233,327
Equipos Coamco, S. A.	967,995	878,261
Diseño e Innovación Constructiva, S. A. (antes Distribuidores Consolidados, S. A.)	857,955	316,478
Proyectos Inmobiliarios Corona, S. A	432,428	185,956
Great Circle Sail Chain Supplies, S. A.	181,469	56,557
Constructora San Lorenzo, S. A.	150,562	487,231
Constructora Corona, S. A.	85,185	0
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	36,245	0
Constructora Concasa Caribe, S. A.	3,853	0
Delta Restaurant, S. A.	1,208	855
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	0	249,134
Alquileres Sucasa, S. A.	0	76,638
	16,565,647	28,697,963
Préstamos por pagar:		
Banco General, S. A.	2,500,000	7,300,000

	2025	2024
Cuentas por pagar a partes relacionadas:		
Caribbean Franchise Development Corp.	5,893,896	2,486,137
Alquileres Sucasa, S. A.	1,705,760	0
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	689,773	0
Constructora Mediterráneo, S. A.	543,822	543,822
Maquinarias del Caribe, S. A.	453,397	453,397
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	199,992	199,992
Constructora Corona, S. A.	0	388,174
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A,.	0	62,501
	9,486,640	4,134,023
Dividendos por pagar	495,976	298,011
Costos de construcción		
Constructora San Lorenzo, S. A.	5,309,886	2,393,611
Constructora Corona, S. A.	1,128,569	1,048,739
Diseño e Innovación Constructiva, S. A. (antes Distribuidores Consolidados, S. A.)	1,292,981	1,014,091
Constructora Concasa Caribe, S. A.	874,122	0
	8,605,558	4,456,441
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	2,233,762	2,276,531
Ingresos de partes relacionadas	1,619,477	1,642,346
Gastos por servicios entre partes relacionadas	63,714	113,808
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	338,620	337,303

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas no tienen fecha de vencimiento ni generan intereses. Las cuentas por cobrar corresponden a los pagos de todas las obligaciones y servicios que realiza el Grupo a cuenta de las entidades que componen Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias y las cuentas por pagar de servicios tales como transportes, alquileres, servicios, compras de inventario entre otros, que adquiere el Grupo con Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias.

Durante el año 2024, por solicitud de la Junta Directiva, se realizaron reclasificaciones en los saldos de cuentas por cobrar y por pagar con afiliadas, con el propósito de disminuir dichos saldos. De esta manera, los saldos de cada afiliada fueron transferidos a Unión Nacional de Empresas, S. A.

El préstamo por pagar con Banco General, S. A. corresponde a valores comerciales rotativos para capital de trabajo (Nota 13).

El Grupo es 100% subsidiaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA), la cual emite sus estados financieros consolidados y estos saldos se eliminan en la consolidación de los estados financieros de UNESA.

(6) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo estaban constituidos de la siguiente manera:

	2025	2024
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,154,917	3,566,174
Depósitos a plazo fijo (overnight)	4,225,000	6,849,000
	8,379,917	10,415,174

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Grupo no mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición.

(7) Costos de construcciones en proceso

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

Proyecto	2025	2024
Colinas de Mallorca	11,139,567	3,707,528
Puerto del Mar	7,589,440	7,694,042
Desarrollo Santa Mónica	6,146,863	1,614,322
Málaga	5,068,005	0
Granada	5,013,206	0
Maderos del Campo	4,952,252	3,588,955
Mar Pacífico	3,263,151	1,908,760
Ciudad del Lago	3,126,428	2,209,314
Otros proyectos	1,674,656	235,381
Fresno	1,225,434	7,034,848
Ciudad Bolívar	1,168,542	124,416
Córdoba	900,000	0
Ribadeo	788,067	0
Villa de Asturias	641,124	0
Castilla Real 3	616,371	601,784
North View	596,804	0
Costa Pacífica	563,555	0
Baula Residencies	497,672	0
Puerta de Galicia	323,615	7,328,182
Pradera Azul	146,511	164,895
Riberas del Lago	0	3,186,690
Cedros del Campo	0	1,747,248
	55,441,263	41,146,365

Para los inventarios al estar en construcción, el Grupo ya ha recibido depósitos de clientes, lo que corresponde a las entregas proyectadas para el año 2026.

(8) Unidades de viviendas terminadas

El inventario de viviendas terminadas se detalla por proyecto a continuación:

	2025	2024
Cedros del Campo	6,006,258	0
Fresno	5,696,877	6,446,254
Málaga	3,788,171	0
Sabana Tower	3,557,933	5,666,114
Mar Pacífico	3,467,622	5,719,318
Riberas del Lago	2,486,231	10,712,037
La Foresta	1,754,049	0
Cibeles	294,135	6,367,547
Las Viñas de Galicia	93,356	136,133
Puertas de Vigo	59,799	384,594
Palermo	0	178,598
Puerta de Villalba	0	91,123
Las Perlas	0	92,107
Los Olivos	0	396,108
Puertas de Lugo	0	94,312
	27,204,431	36,284,245

Al 31 de diciembre de 2025, el Grupo mantenía abonos a contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.2,138,298 (2024: B/.2,606,658). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(9) Gastos e impuestos pagados por adelantado

	2025	2024
Seguros	9,367	5,219
Impuestos pagados por adelantado	745,519	749,113
Otros	704,767	495,630
	1,459,653	1,249,962

(10) Propiedades de inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	Terrenos	Inmuebles mobiliario y equipo de hotel	Locales comerciales, apartamentos	2025 Total	Terrenos	Inmuebles mobiliario y equipo de hotel	Locales com. vivienda y Apartamentos	2024 Total
Al inicio del año	124,059,049	10,919,872	163,170	135,142,091	104,541,865	10,919,872	1,707,305	117,169,042
Adiciones	7,196,420	0	163,339	7,359,759	21,202,425	0	0	21,202,425
Ventas	(185,168)	0	0	(185,168)	0	0	0	0
Reclasificaciones	(4,182,788)	0	0	(4,182,788)	(1,685,241)	0	(1,544,135)	(3,229,376)
Al 31 de diciembre	126,887,513	10,919,872	326,509	138,133,894	124,059,049	10,919,872	163,170	135,142,091
Depreciación acumulada								
Al inicio del año	0	6,052,266	23,116	6,075,382	0	5,773,966	30,594	5,804,560
Gasto del año	0	253,107	8,159	261,266	0	278,300	11,558	289,858
Reclasificación	0	0	0	0	0	0	(19,036)	(19,036)
Al 31 de diciembre	0	6,305,373	31,275	6,336,648	0	6,052,266	23,116	6,075,382
Valor neto en libros	126,887,513	4,614,499	295,234	131,797,246	124,059,049	4,867,606	140,054	129,066,709

La reclasificación neta en propiedades de inversión en la categoría de terrenos por B/.4,182,788 (2024: B/.1,685,241) se compone de:

- Producto del giro normal del negocio; construcción de viviendas, se reclasifica el monto de B/.4,182,788 (2024: B/.1,685,241) de propiedades de inversión, al rubro de terrenos en inventarios que serán desarrollados para la venta de viviendas.

Durante el 2025, el Grupo realizó compras de terrenos con valor de B/.7,196,420, para futuros desarrollos inmobiliarios; de los cuales quedo pendiente de pago al cierre del año, la cantidad de B/.1,292,714. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.3,330,095 para el año 2025 (2024: B/.2,675,137.

En el año 2024, se efectuó reclasificación neta por B/.1,544,135, correspondiente al traspaso mediante una escisión de locales comerciales de Sabana Tower a una afiliada del Grupo UNESA.

(11) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

Los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo se detallan de la siguiente manera:

	Terrenos	Casas modelos	Edificios y mejoras	Maquinaria y equipo	Mobiliario y equipo de hotel	Mobiliario y equipo de oficina y otros	Total
Costo							
Al 1 de enero de 2024	905,830	172,080	22,588,521	29,075,118	5,534,568	6,303,718	64,579,835
Adiciones	0	96,686	320,044	387,553	271,555	135,503	1,211,341
Ventas y Descartes	0	0	0	(70,990)	0	(1,041)	(72,031)
Reclasificación	0	0	0	(9,396,647)	(17,429)	16,260	(9,397,816)
Al 31 de diciembre de 2024	905,830	268,766	22,908,565	19,995,034	5,788,694	6,454,440	56,321,329
Al 1 de enero de 2025	905,830	268,766	22,908,565	19,995,034	5,788,694	6,454,440	56,321,329
Adiciones	0	0	927,540	437,749	757,413	382,437	2,505,139
Escisión (véase nota 1)	1,505,468	0	6,490,965	0	1,966,161	159,369	10,121,963
Ventas y Descartes	0	0	(96,892)	(233,299)	0	(288,412)	(618,603)
Reclasificación	850,000	0	(39,089)	0	0	0	810,911
Al 31 de diciembre de 2025	3,261,298	268,766	30,191,089	20,199,484	8,512,268	6,707,834	69,140,739
Depreciación y amortización acumulada							
Al 1 de enero de 2024	0	8,742	11,763,776	27,413,088	4,713,273	5,073,467	48,972,346
Gasto del año	0	0	676,091	690,505	214,751	226,178	1,807,525
Ventas y Descartes	0	0	0	(70,990)	0	0	(70,990)
Reclasificación	0	0	0	(8,988,769)	0	0	(8,988,769)
Al 31 de diciembre de 2024	0	8,742	12,439,867	19,043,834	4,928,024	5,299,645	41,720,112
Al 1 de enero de 2025	0	8,742	12,439,867	19,043,834	4,928,024	5,299,645	41,720,112
Gasto del año	0	3,273	752,817	291,959	275,624	381,152	1,704,825
Escisión (véase nota 1)	0	0	3,945,237	0	1,877,531	93,018	5,915,786
Ventas y Descartes	0	0	(16,925)	(233,299)	0	(288,197)	(538,421)
Reclasificación	0	0	(45,204)	0	0	(36)	(45,240)
Al 31 de diciembre de 2025	0	12,015	17,075,792	19,102,494	7,081,179	5,485,582	48,757,062
Valor neto en libros							
Al 31 de diciembre de 2024	905,830	260,024	10,468,698	951,200	860,670	1,154,795	14,601,217
Al 31 de diciembre de 2025	3,261,298	256,751	13,115,297	1,096,990	1,431,089	1,222,252	20,383,677

El gasto de depreciación por B/.1,704,825 (2024: B/.1,807,525), fue distribuido de la siguiente manera: A costos de construcción en proceso B/.407,731 (2024: B/.624,288) y a gastos de ventas, generales y administrativos B/.1,297,094 (2024: B/.1,183,237). Con relación a garantías otorgadas, véanse la nota 13.

(12) Activos por derecho de uso

El movimiento de los activos por derecho de uso se detalla a continuación:

	2025	2024
Costos		
Saldo al inicio y final del año	2,284,210	2,284,210
Depreciación acumulada		
Saldo al inicio del año	653,429	544,313
Gasto del año	109,117	109,116
Saldo al final del año	762,546	653,429
Saldo neto	1,521,664	1,630,781

(13) Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar

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

	2025			2024		
	Vencimiento en un año	Vencimiento en más de un año	Total	Vencimiento en un año	Vencimiento en más de un año	Total
Préstamos comerciales						
Banco Nacional de Panamá	1,346,712	4,287,693	5,634,405	1,046,712	5,734,406	6,781,118
Total préstamos comerciales	1,346,712	4,287,693	5,634,405	1,046,712	5,734,406	6,781,118
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	10,625,000	0	10,625,000	10,100,000	0	10,100,000
Metrobank	1,600,000	0	1,600,000	2,000,000	0	2,000,000
Banco Aliado, S. A.	3,500,000	0	3,500,000	0	0	0
Banistmo, S. A.	1,900,000	0	1,900,000	0	0	0
Banco General, S. A.	2,500,000	0	2,500,000	7,300,000	0	7,300,000
Total valores comerciales rotativos	20,125,000	0	20,125,000	19,400,000	0	19,400,000
	21,471,712	4,287,693	25,759,405	20,446,712	5,734,406	26,181,118

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.177,850,000 (2024: B/.172,850,000) para capital de trabajo con plazo hasta de un año, cartas de crédito, financiamiento de equipo para arrendamiento y financiamiento a largo plazo para la compra de terrenos del Grupo. Pagos de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimientos en el año 2028 hasta 2033 (2024: 2025 hasta 2033) e intereses anuales que fluctúan entre el 5% hasta 5.25%+FECI (2024: 5% hasta 5.25%+FECI).

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 6% hasta 7% (2024: 6% hasta 7%).

Conciliación de los cambios en los pasivos con el estado consolidado de flujos de efectivo surgidos de actividades de financiación:

	Préstamos y valores comerciales	Pasivos Bonos por pagar	Pasivos por arrendamientos	Relacionadas
Saldo al 1 de enero de 2025	26,181,118	59,869,443	2,368,409	4,134,023
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(594,911)	0
Pagos de préstamos y valores por pagar	(25,746,713)	0	0	0
Producto de obligaciones bancarias	25,325,000	0	0	0
Emisión de bonos a largo plazo	0	23,486,000	0	0
Bonos redimidos	0	(7,176,922)	0	0
Otros cambios:				
Reconocimiento de pasivos por arrendamientos	0	0	540,077	0
Cambio neto en cuentas por pagar a partes relacionadas	0	0	0	5,352,617
Saldo al 31 de diciembre de 2025	25,759,405	76,178,521	2,313,575	9,486,640

	Préstamos y valores comerciales	Pasivos Bonos por pagar	Pasivos por arrendamientos	Relacionadas
Saldo al 1 de enero de 2024	29,162,830	62,719,382	2,661,537	21,349,007
Pagos de pasivos por arrendamientos	0	0	(634,670)	0
Pagos de préstamos y valores por pagar	(31,946,298)	0	0	0
Producto de obligaciones bancarias	28,964,586	0	0	0
Emisión de bonos a largo plazo	0	5,129,000	0	0
Bonos redimidos	0	(7,978,939)	0	0
Otros cambios:				
Reconocimiento de pasivos por arrendamientos	0	0	341,542	0
Cambio neto en cuentas por pagar a partes relacionadas	0	0	0	(17,214,984)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	26,181,118	59,869,443	2,368,409	4,134,023

La conciliación de los movimientos de las cuentas de patrimonio se presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio.

(14) Bonos por pagar

El Grupo mantiene obligaciones por los bonos emitidos mediante ofertas públicas y privadas en los años 2025, 2012, 2010 y 2006. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
Emisión pública 2025 (Resolución SMV214-25)			2025	2024
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos con plazos entre dos y veinticinco años a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia no menor a un año ni mayor a la fecha de vencimiento.	Tasa fija o SOFR tres meses + marge por el emisor	60,000,000	0	0
Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)				
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.	Tasa fija o SOFR a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	44,953,143	34,181,571
Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Tasa fija o SOFR a tres meses + margen por el emisor	20,000,000	19,641,078	17,291,078
Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de dos años. La fecha de emisión inició en el año 2008.	Tasa fija o SOFR a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,584,300	8,396,794
		137,000,000	76,178,521	59,869,443
Desglose: Vencimientos a un año (Nota 4)			9,076,540	6,984,065
Vencimientos a más de un año (Nota 4)			67,101,981	52,885,378
			76,178,521	59,869,443

Durante el año 2025, la emisión de bonos fue por el monto de B/.23,486,000 (2024: B/.5,129,000), correspondientes principalmente a la emisión pública SMV277-12 por B/.13,986,000, CNV495-10 por B/.4,600,000 y CNV270-06 por B/.4,900,000. La redención de bonos ascendió a B/.7,176,922 (2024: B/.7,978,939), distribuida entre la emisión pública SMV277-12 por B/.3,214,428, CNV495-10 por B/.2,250,000 y CNV270-06 por B/.1,712,494, conforme a sus calendarios de pago.

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV 214-25 del 18 de junio de 2025, SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010 y CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores, se resumen a continuación:

Emisión 2025

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma nominativa y desmaterializada y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. 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 Sesenta Millones de balboas (B/.60,000,000).

(b) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos de dicha cifra, en una o más series. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago a capital de entre dos (2) años hasta veinticinco (25) años, contados a partir de la respectiva fecha de emisión de cada serie. Los vencimientos de casa serie serán establecidos por el Emisor

(c) De darse o no un período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se podrá pagar mediante un solo pago, en su respectiva fecha de vencimiento, o en la Fecha de Redención Anticipada de los bonos de cada serie o mediante amortizaciones a capital mensualmente, trimestralmente, semestralmente, o anuales (que deberá incluir la tabla de amortización), o bien en la frecuencia o proporción que considere el Emisor en base a sus necesidades. 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 menor a un (1) año, ni mayor a la fecha de vencimiento, y serán contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada.

(d) La tasa de interés aplicable será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. Una misma serie también podrá tener plazos con tasa fija y plazo con tasa variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa de financiación nocturna interbancaria garantizada a un día, administrada por el banco de la reserva federal de Nueva York, conocida como Secured Overnight Financing Rate (SOFR) cotizada para el período de 90 días. Para las Series con tasa variable, la tasa se revisará dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar y el resultado de la revisión de la tasa variable será comunicada a la Latinex mediante publicación de un hecho de importancia publicado a través de SERI de la Superintendencia del Mercado de Valores, al menos dos (2) días calendarios previos al inicio de cada período de interés.

(e) El cumplimiento de las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos estará 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.

(f) Los bienes del fideicomiso son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por el Emisor, o terceros, para que queden sujetos al fideicomiso, y los que se deriven de esto, incluyendo, sin limitación, los siguientes (i) La suma de mil dólares de los Estados Unidos de América (US$1,000.00) que será entregada al Fiduciario como contribución inicial, y la cual será depositada por el Fiduciario en una cuenta fiduciaria que abrirá conforme a lo establecido en el fideicomiso; (ii) Los derecho dimanantes del Contrato de Hipoteca sobre bienes inmuebles, y cualquier producto obtenido de su ejecución, así como bienes muebles tales como dinero o efectivo y/o valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores o combinación de estos; Las cesiones de las pólizas de seguro sobre los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva y con lo dispuesto en el fideicomiso; Las Cartas de Crédito Stand-By o dinero en efectivo que aporte el Emisor para cumplir con el porcentaje de Cobertura establecido el Prospecto informativo; y cualesquiera otros dineros, bienes, valores o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario, siempre que hayan sido previamente aceptados por éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

(g) En caso de que la Cobertura esté integrada exclusivamente por dinero en efectivo, ésta será equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(h) En caso de que la Cobertura esté integrada exclusivamente por Valores o por Derecho(s) Real(es) de Hipoteca y Anticresis, estos deberán tener en todo momento un valor de mercado equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación. De no mantenerse la Cobertura a consecuencia de una disminución en el valor de mercado de uno o más de los Valores o las Fincas Hipotecadas, según sea el caso, la Fideicomitente deberá adicionar nuevos Valores, dinero en efectivo o Derechos Reales de Hipoteca y Anticresis, hasta alcanzar el monto de Cobertura requerido.

En caso de que la Cobertura esté conformada por una combinación de los bienes, a saber, dinero en efectivo, y/o Valores y/o el Derecho Real de Hipoteca y Anticresis, el valor individual o en conjunto de los Valores y las Fincas Hipotecadas, según sea el caso, no podrá ser menor al ciento veinticinco por ciento (125%) de aquella porción del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que no esté cubierta o garantizada por dinero en efectivo.

(i) 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 2012

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con 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).

(b) El valor nominal de esta emisión representaba 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecios según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de 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 podrá pagar mensualmente, trimestralmente, semestralmente, al vencimiento o con cualquier otra frecuencia que determine el Emisor. 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 la tasa de financiación nocturna interbancaria garantizada a un día, administrada por el banco de la reserva federal de Nueva York, conocida como Secured Overnight Financing Rate (SOFR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de que inicie cada período de intereses.

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

(d) 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. 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.

(e) 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 consistan en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, el valor en conjunto de tales bienes inmuebles y/o muebles deberá ser equivalentes a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.

(f) 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.

(g) Contempla abonos a capital para el año 2026 por la suma de B/.5,355,302 (2024: B/.3,021,572).

Emisión 2010

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

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la tasa de financiación nocturna interbancaria garantizada a un día, administrada por el banco de la reserva federal de Nueva York, conocida como Secured Overnight Financing Rate (SOFR). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de que inicie cada período de interés. 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. MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(b) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus 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.

(c) 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 deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(d) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

(e) Contempla abonos a capital para el año 2026 por la suma de B/.2,143,293 (2025: B/.2,249,999).

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 podrán 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. 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 la tasa de financiación nocturna interbancaria garantizada a un día, administrada por el banco de la reserva federal de Nueva York, conocida como Secured Overnight Financing Rate (SOFR), cotizada para el periodo de 90 días. La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.

(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.

(f) Contempla abonos a capital para el 2026 de B/.1,530,767 (2024: B/.1,712,494).

(15) Cuentas por pagar proveedores

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

	2025	2024
De la operación de viviendas	4,623,097	4,447,768
De la operación de hotelería	348,198	210,744
	4,971,295	4,658,512

(16) Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2025, las otras cuentas por pagar, se mantenía por la suma de B/.1,818,799 (2024: B/.605,212).

(17) Pasivos por arrendamientos

El movimiento de los pasivos por arrendamientos se detalla a continuación:

	Pasivo por Arrendamiento	Obligaciones "Leasing"	Total 2025	Pasivo por Arrendamiento	Obligaciones "Leasing"	Total 2024
Saldo al inicio del año	1,637,187	731,222	2,368,409	1,746,673	914,864	2,661,537
Pagos	(110,035)	(484,876)	(594,911)	(109,486)	(525,184)	(634,670)
Aumentos	0	540,077	540,077	0	341,542	341,542
Saldo al final del año	1,527,152	786,423	2,313,575	1,637,187	731,222	2,368,409

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 6% y 8% (2024: igual). Las tasas promedio de activos por derecho de uso oscilan entre 2% y 5% (2024: igual).

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas están incluidos en inmuebles, mobiliario y equipo, neto:

	2025	2024
Equipo pesado	1,385,695	1,531,535
Equipo rodante	409,090	404,490
	1,794,785	1,936,025
Menos:		
Depreciación acumulada	(698,583)	(1,086,098)
Saldo al final del año	1,096,202	849,927

(18) Gastos de personal

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

	2025	2024
Salarios	3,905,886	3,695,938
Décimo tercer mes	357,123	337,171
Vacaciones	407,868	387,511
Gastos de representación	439,276	429,036
Participación y otros incentivos	577,271	592,197
Seguro social	719,933	652,275
Prima de antigüedad	100,510	96,100
Seguro de vida y hospitalización	199,960	199,895
Aporte de fondo de cesantía	530,764	517,666
Otras	626,971	362,555
	7,865,562	7,270,344

Al 31 de diciembre de 2025, el gasto de personal por B/.7,865,562 (2024: B/.7,270,344) fue distribuido de la siguiente manera: B/.1,719,671 (2024: B/.1,751,834) al costo de ventas y B/.6,145,891 (2024: B/.5,518,510) a gastos de ventas, generales y administrativos.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2025, el Grupo mantenía 238 empleados permanentes (2024: 250 empleados).

Al 31 de diciembre de 2025, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.814,232 (2024: B/.916,596), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

Al 31 de diciembre de 2025, el fondo de cesantía por B/.1,635,822 (2024: B/.1,769,777) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso y se presenta formando parte de otros activos.

(19) 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:

	2025	2024
Gastos de personal (nota 18)	6,145,891	5,518,510
Depreciación (notas 10 y 11)	1,558,360	1,473,095
Reparaciones y mantenimiento	2,010,034	2,012,993
Publicidad y promociones	1,407,806	1,162,131
Servicios públicos	1,212,635	1,156,934
Gastos bancarios	327,372	99,757
Alquileres	186,005	178,835
Amortización por derecho de uso (nota 12)	109,117	109,116
Gastos legales y notariales	863,657	1,039,236
Impuestos	506,463	512,391
Seguridad	355,054	435,445
Comisión de tarjetas	71,229	66,396
Seguros	123,914	65,769
Servicios profesionales	531,863	454,586
Gastos de oficina	87,208	100,148
Gastos de viaje y viáticos	139,668	124,764
Combustible y lubricantes	53,229	59,829
Capacitación y entrenamiento	29,433	34,914
Cuotas y suscripciones	56,663	62,733
Donaciones	12,000	93,000
Atenciones y cortesías	95,349	121,276
Fiestas y agasajos	154,772	153,589
Otros	300,245	494,560
	16,337,967	15,530,007

(20) Impuestos sobre la renta

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 2025.

La tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas es del 25%.

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

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, podrían solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Las compañías del Grupo deben pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2025 y 2024, se determinó por el método de la tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda, que el enfoque es en las ganancias de capital y el método tradicional para las otras actividades.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 706, parágrafo 2 del Código Fiscal, tal como fue modificado por la Ley No.27 de 4 de mayo de 2015, se establece un régimen especial de Impuesto sobre la Renta para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria que se acojan al incentivo fiscal del parágrafo 2 del Artículo 706, parágrafo 2 del Código Fiscal. Para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de las acciones, siempre y cuando la Sociedad de Inversión Inmobiliaria se encuentre registrada en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá; y capte fondos en los mercados organizados de capitales con el objetivo de realizar inversiones con horizontes superiores a 5 años, para el desarrollo y la administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá.

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, 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 agotados estos recursos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

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

	2025		2024	
	Porcentaje	Cantidad	Porcentaje	Cantidad
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		726,329		6,963,597
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	181,582	25%	1,740,899
Arrastre de pérdidas	7%	477,786	5%	333,575
Ganancia de capital	6%	401,230	(9%)	(609,820)
Gastos no deducibles y otros	3%	234,508	6.%	434,772
Total del impuesto sobre la renta	41%	1,295,106	27%	1,899,426

La tasa efectiva, se ve afectada por el impuesto correspondiente a la venta de las viviendas, en las líneas de ganancias de capital y las pérdidas en subsidiarias. El Grupo mantiene incentivos fiscales para actividades turísticas (nota 24).

Precios de transferencia
La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2015, 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 a requerimiento de la DGI, 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 2025 y 2024, 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 2025.

(21) Información por segmentos

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

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

Segmento sobre el que debe informarse	Operaciones
Viviendas	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.
Hoteles	Desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

	Segmentos de Operación					
	Vivienda		Hoteles		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Ventas de bienes y servicios	56,071,041	69,337,850	4,829,917	4,209,524	60,900,958	73,547,374
Costo de las ventas	42,834,822	51,466,866	1,674,437	1,327,230	44,509,259	52,794,096
Ganancia bruta en ventas	13,236,219	17,870,984	3,155,480	2,882,294	16,391,699	20,753,278
% de costo sobre ventas	76%	74%	35%	32%	73%	72%
Otros ingresos de operaciones	1,743,591	2,751,589	487,966	490,454	2,231,557	3,242,043
Gastos de ventas, generales y administrativos	11,857,829	11,821,411	4,480,138	3,708,596	16,337,967	15,530,007
Resultados de las actividades de operación	3,121,981	8,801,162	(836,692)	(335,848)	2,285,289	8,465,314
Costos financieros, neto	514,116	380,746	1,044,844	1,120,971	1,558,960	1,501,717
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	2,607,865	8,420,416	(1,881,536)	(1,456,819)	726,329	6,963,597
Impuesto sobre la renta	1,295,106	1,881,553	0	17,873	1,295,106	1,899,426
Utilidad (pérdida) neta	1,312,759	6,538,863	(1,881,536)	(1,474,692)	(568,777)	5,064,171
Total activos	257,572,200	260,429,638	24,529,085	19,589,170	282,101,285	280,018,808
Total pasivos	96,921,440	97,966,745	30,013,835	20,629,816	126,935,275	118,596,561

Las ventas de bienes y servicios ocurren totalmente en el territorio de la República de Panamá.

(22) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes se desagregan por principales productos y líneas de servicios, así (nota 21):

	2025	2024
Venta de viviendas	56,071,041	69,337,850
Hoteles	4,829,917	4,209,524
	60,900,958	73,547,374

(23) Compromisos y contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda por la suma de B/.5,000,000, promovida por Promotor of Real Estate Development, S. A. (PRORED) y por el señor Harmodio Barrios Dávalos, basada en supuestos daños y perjuicios que alegan haber sufrido como consecuencia de diversas acciones judiciales, tanto en la esfera penal como civil, relacionadas con un presunto uso indebido de derechos de propiedad industrial. Dichas acciones fueron interpuestas originalmente por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. en contra de PRORED con el fin de proteger el uso de una marca comercial.

Dentro del proceso ordinario promovido por PRORED y el señor Barrios Dávalos, el Juzgado Cuarto de Circuito Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá dictó la Sentencia No. 34 del 29 de diciembre de 2023, mediante la cual condenó en abstracto a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. Tras dicha condena, los demandantes pretenden demostrar una afectación ascendente a B/.5,000,000.

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. interpuso apelación contra dicha sentencia. Sin embargo, el Primer Tribunal Superior de Justicia, mediante decisión de 27 de junio de 2025 (notificada por Edicto 25-1889 de 30 de junio de 2025 y desfijada el 7 de julio de 2025), confirmó la condena en abstracto. Posteriormente, la Compañía interpuso y formalizó en tiempo oportuno un recurso de casación.

Mediante Resolución de 29 de agosto de 2025, el Primer Tribunal Superior de Justicia concedió el Recurso de Casación presentado por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y ordenó remitir el expediente a la Sala Primera de lo Civil de la Corte Suprema de Justicia, lo cual fue notificado a las partes mediante Edicto No. 25-2647 de 2 de septiembre de 2025 y desfijado el 9 de septiembre de 2025.

Al cierre de los presentes estados financieros, se encuentra pendiente que la Sala Primera de lo Civil de la Corte Suprema de Justicia resuelva sobre la admisibilidad del Recurso de Casación, trámite que se encuentra en curso desde el 21 de octubre de 2025.

Medida cautelar de secuestro promovido por promotor Real Estate Developments, S. A. y Harmodio Barrios vs Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.
El 8 de enero de 2026, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. consignó una fianza con el fin de solicitar la suspensión de la medida de secuestro. En consecuencia, mediante Auto No. 70/SEC.108110-2025 del 12 de enero de 2026, el Juzgado Liquidador Cuarto de Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá decretó el secuestro formal a favor de Promotor of Real Estate Development, S. A. (PRORED) y Harmodio Barrios Dávalos, sobre la fianza de seguro No. 04-13-65988-0, emitida el 8 de enero de 2026 por Aliado Seguros, S. A. y Chubb Seguros Panamá, S. A., por la suma de B/.5,000,000.00, y ordenó el levantamiento de la medida cautelar previamente decretada mediante Auto No. 462/SEC.108110-2025 del 15 de diciembre de 2025.

El 7 de enero de 2026, la Sociedad anunció y sustentó recurso de apelación contra el Auto No. 70/SEC.108110-2025; sin embargo, dicho recurso permanece pendiente de admisión.

La actuación más reciente dentro del expediente consiste en un escrito presentado por los demandantes, mediante el cual se notifica al despacho la resolución del 26 de diciembre de 2025 emitida por la Sala Primera de lo Civil de la Corte Suprema de Justicia, que declaró inadmisible el recurso de casación interpuesto por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

Incidente de levantamiento del secuestro dentro del expediente de medida cautelar de secuestro seguido en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

Estado: El 7 de enero de 2026, presentamos el incidente y a la fecha el Tribunal no ha procedido con su admisión.

(24) Incentivos fiscales para actividades turísticas

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo tienen incentivos, 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 declara "Zonas 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, mobiliario, equipo 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.

(25) Valor razonable de los instrumentos financieros

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

	2025				
	Valor en Libros Total	Valor razonable Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	101,937,926	0	96,638,458	4,882,389	101,520,847

	2024				
	Valor en Libros Total	Valor razonable Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	86,050,561	0	89,733,081	5,899,363	95,632,444

El valor en libros del efectivo y equivalentes de efectivo, las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, gastos e intereses acumulados por pagar y depósitos recibidos de cliente se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

Para estas mediciones, el Grupo ha establecido un marco de control el cual incluye una revisión por parte de una unidad independiente de la Gerencia, la cual reporta directamente a la Junta Directiva. Esta unidad independiente tiene la responsabilidad sobre todas las mediciones de valor razonable significativas y regularmente revisa los datos de entrada no observables significativos y los ajustes realizados a tales valorizaciones, por parte de los terceros y se asegura que las valoraciones hayan sido desarrolladas conforme a los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera.

La revisión consiste en evaluar y documentar la evidencia obtenida de estos terceros que soporten las técnicas de valoración y el nivel de jerarquía de valor razonable en donde se ha clasificado.

(26) Gestión de riesgos financieros

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

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

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

(i) Marco de administración de riesgos

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

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

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

(ii) Riesgo de crédito

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

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

La Administración ha establecido una política de crédito que establece que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le ofrezca los términos y condiciones de pagos y entrega de bienes. 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, la antigüedad del 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 restringidos, son monitoreados por la Administración y las ventas futuras a ellos 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 para las cuentas por cobrar comerciales ni otros saldos por cobrar.

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

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2025	2024
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	1,696,209	4,844,797
Servicios de hotelería	276,787	217,300
	1,972,996	5,062,097
Partes relacionadas	16,565,647	28,697,963
Varias	7,671,327	3,342,092
	26,209,970	37,102,152

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

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

	2025	2024
No vencidas	1,741,918	4,970,435
Vencidas a 30 días	48,629	28,534
Vencidas a 60 días	10,777	8,936
Vencidas a más de 90 días	171,672	54,192
	1,972,996	5,062,097
Partes relacionadas	16,565,647	28,697,963
Varias	7,671,327	3,342,092
Menos pérdida crediticia esperada	(17,754)	(23,217)
Cuentas por cobrar, neto	26,192,216	37,078,935

El movimiento de la provisión por deterioro del valor relacionada con las cuentas por cobrar se muestra a continuación:

	2025	2024
Saldo al inicio del año	23,217	33,285
Reversión neta de cargos a la provisión por pérdidas crediticias esperadas	0	(4,681)
Escisión de Hotel Best Western	4,373	0
Castigos	(9,836)	(5,387)
Saldo al final del año	17,754	23,217

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

(iii) Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez
El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventarios para 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 siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

		2025 Flujos de efectivo contractuales			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	25,759,405	28,243,818	9,528,754	12,705,052	6,010,012
Bonos por pagar, saldo bruto	76,178,521	95,522,997	7,115,530	5,070,666	83,336,801
Pasivos por arrendamientos	2,313,575	2,876,582	314,753	232,049	2,329,780
Cuentas por pagar y otros pasivos	12,309,383	12,309,383	6,939,210	5,370,173	0
	116,560,884	138,952,780	23,898,247	23,377,940	91,676,593

		2024 Flujos de efectivo contractuales			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	26,181,118	28,928,792	7,169,341	14,015,958	7,743,493
Bonos por pagar, saldo bruto	59,869,443	80,126,915	5,921,061	4,465,792	69,740,062
Pasivos por arrendamientos	2,368,409	2,447,215	280,868	256,444	1,909,903
Cuentas por pagar y otros pasivos	25,432,575	25,432,575	8,896,382	16,536,193	0
	113,851,545	136,935,497	22,267,652	35,274,387	79,393,458

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 liquidan antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujos 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.

Los bonos por pagar están fijados principalmente a tasas fijas, que se emiten en diversas series y plazos para administrar el riesgo de tasas de interés (véase la nota 14). Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se contratan a tasas fijas (véase la nota 13).

(27) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

	2025	2024
Año terminado el 31 de diciembre:		
B/.3.21 (2024: B/.4.76) por cada acción	2,700,000	4,000,000

Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2025, fueron por B/.2,502,035 (2024: B/.4,240,000).

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,379,917	0	8,379,917	7,946,095	13,929	419,893
Cuentas por cobrar:						
Clientes	1,972,996	0	1,972,996	1,696,209	0	276,787
Partes relacionadas	16,565,647	(22,723,967)	39,289,614	39,024,044	0	265,570
Varias	7,671,327	0	7,671,327	5,916,214	753,090	1,002,023
	26,209,970	(22,723,967)	48,933,937	46,636,467	753,090	1,544,380
Menos reserva para posibles cuentas de dudoso cobro	(17,754)	0	(17,754)	(662)	0	(17,092)
Cuentas por cobrar, neto	26,192,216	(22,723,967)	48,916,183	46,635,805	753,090	1,527,288
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	27,204,431	0	27,204,431	27,204,431	0	0
Costos de construcción en proceso	55,441,263	0	55,441,263	55,441,263	0	0
Terrenos	4,120,803	0	4,120,803	4,120,803	0	0
Materiales, repuestos y otros	1,375,826	0	1,375,826	1,232,909	0	142,917
Total de inventarios	88,142,323	0	88,142,323	87,999,406	0	142,917
Gastos e impuestos pagados por adelantado	1,459,653	0	1,459,653	1,221,657	23,827	214,169
Propiedades de inversión, neto	131,797,246	0	131,797,246	127,182,746	4,614,500	0
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	20,383,677	635,010	19,748,667	4,528,829	0	15,219,838
Activos por derecho de uso	1,521,664	0	1,521,664	0	0	1,521,664
Otros activos	4,224,589	(16,105,010)	20,329,599	20,244,911	0	84,688
Total de activos	282,101,285	(38,193,967)	320,295,252	295,759,449	5,405,346	19,130,457

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	25,759,405	0	25,759,405	25,759,405	0	0
Terrenos por pagar	1,292,714	0	1,292,714	1,292,714	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,971,295	0	4,971,295	4,623,097	0	348,198
Partes relacionadas	9,486,640	(22,723,967)	32,210,607	6,813,712	1,842,251	23,554,644
Dividendos por pagar	495,976	0	495,976	492,312	0	3,664
Otras	1,818,799	0	1,818,799	442,466	2,542	1,373,791
Total de cuentas por pagar	16,772,710	(22,723,967)	39,496,677	12,371,587	1,844,793	25,280,297
Gastos acumulados por pagar	1,811,955	0	1,811,955	1,638,744	2,105	171,106
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	276,322	0	276,322	276,322	0	0
Depósitos recibidos de clientes	2,138,298	0	2,138,298	1,945,631	140,000	52,667
Pasivos por arrendamientos	2,313,575	0	2,313,575	786,423	0	1,527,152
Impuesto sobre la renta por pagar	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos	95,111	0	95,111	0	0	95,111
Bonos por pagar:						
Valores emitidos	76,178,521	0	76,178,521	76,178,521	0	0
Prima neta de costo de emisión	296,664	0	296,664	296,664	0	0
Bonos por pagar, neto	76,475,185	0	76,475,185	76,475,185	0	0
Total de pasivos	126,935,275	(22,723,967)	149,659,242	120,546,011	1,986,898	27,126,333
Patrimonio						
Acciones comunes	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuento en ventas de acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	158,900,338	0	158,900,338	178,942,823	(6,579,951)	(13,462,534)
Impuesto complementario	(1,091,759)	0	(1,091,759)	(1,076,816)	(1,601)	(13,342)
Escisión en la inversión	(3,519,999)	0	(3,519,999)	(3,519,999)	0	0
Total del patrimonio	155,166,010	(15,470,000)	170,636,010	175,213,438	3,418,448	(7,995,876)
Total de pasivos y patrimonio	282,101,285	(38,193,967)	320,295,252	295,759,449	5,405,346	19,130,457

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

Anexo de consolidación - información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Ventas de bienes y servicios	60,900,958	0	60,900,958	56,071,041	247,700	4,582,217
Costos de las ventas	44,509,259	0	44,509,259	42,834,822	0	1,674,437
Ganancia bruta en ventas	16,391,699	0	16,391,699	13,236,219	247,700	2,907,780
Otros ingresos de operaciones:						
Ingresos por servicios a partes relacionadas	1,619,477	(14,739)	1,634,216	1,318,580	0	315,636
Ingresos por alquiler	387,854	0	387,854	382,432	0	5,422
Otros ingresos operacionales	224,226	0	224,226	217,145	0	7,081
Total de otros ingresos	2,231,557	(14,739)	2,246,296	1,918,157	0	328,139
Gastos de ventas, generales y administrativos	16,337,967	(14,739)	16,352,706	12,002,788	333,086	4,016,832
Resultados de las actividades de operación	2,285,289	0	2,285,289	3,151,588	(85,386)	(780,913)
Costos financieros, neto:						
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	226,271	0	226,271	226,271	0	0
Intereses sobre financiamientos bancarios	(803,938)	0	(803,938)	(202,075)	0	(601,863)
Intereses sobre bonos	(835,659)	0	(835,659)	(392,678)	0	(442,981)
Amortización de costos de emisión de bonos	(145,634)	0	(145,634)	(145,634)	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,558,960)	0	(1,558,960)	(514,116)	0	(1,044,844)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	726,329	0	726,329	2,637,472	(85,386)	(1,825,757)
Impuesto sobre la renta	(1,295,106)	0	(1,295,106)	(1,295,106)	0	0
Utilidad (pérdida) neta	(568,777)	0	(568,777)	1,342,366	(85,386)	(1,825,757)

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
Contribuciones y distribuciones a los accionistas						
Acciones comunes:						
Saldo al inicio y final del año	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado:						
Saldo al inicio y final del año	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuento en venta de acciones:						
Saldo al inicio y final del año	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)						
Saldo al 1 de enero de 2025	162,169,115	0	162,169,115	177,313,439	(6,494,565)	(8,649,759)
Utilidad (pérdida) neta	(568,777)	0	(568,777)	1,342,366	(85,386)	(1,825,757)
Total de resultados integrales del período	161,600,338	0	161,600,338	178,655,805	(6,579,951)	(10,475,516)
Dividendos declarados	(2,700,000)		(2,700,000)	(2,700,000)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	158,900,338	0	158,900,338	175,955,805	(6,579,951)	(10,475,516)
Escisión en la inversión:						
Saldo al 1 de enero de 2025	(532,981)	0	(532,981)	(532,981)	0	0
Saldo escisionado durante el año	(2,987,018)	0	(2,987,018)	0	0	(2,987,018)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	(3,519,999)	0	(3,519,999)	(532,981)	0	(2,987,018)
Impuesto complementario						
Saldo al inicio	(1,091,317)	0	(1,091,317)	(1,076,816)	(1,592)	(12,909)
Aumento	(442)	0	(442)	0	(9)	(433)
Saldo al final del año	(1,091,759)	0	(1,091,759)	(1,076,816)	(1,601)	(13,342)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	155,166,010	(15,470,000)	170,636,010	175,213,438	3,418,448	(7,995,876)

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)

Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

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



Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - IV
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ingresos y Gastos	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 10

BDO

Tel: +507 279-9700
Fax: +507 236-4143
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Informe sobre la auditoría de los estados financieros

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA) (el Fideicomiso), que comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025;
- el estado de ingresos y gastos, de cambios en el patrimonio, y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- notas a los estados financieros que incluye información sobre las políticas contables materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las políticas contables descritas en la Nota 3 a los estados financieros.

Base de la opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con el Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (incluidas Normas Internacionales de Independencia) (Código del IESBA), junto con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. También hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y el Código del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

BDO Audit, BDO Tax y BDO Advisory son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

BDO es el nombre de la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas Miembro de BDO.

BDO

Tel: +507 279-9700
Fax: +507 236-4143
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

Asunto de énfasis

Base de contabilidad y restricción en el uso y distribución

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la Nota 2 a los estados financieros, la cual describe la base de preparación. Los estados financieros han sido preparados para asistir al Fideicomiso en el cumplimiento con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá. En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

Responsabilidades de la administración y de los encargados del gobierno corporativo del Fideicomiso por los estados financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las políticas de contabilidad descritas en la Nota 3 a los estados financieros, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Fideicomiso o cesar sus operaciones, o bien no tiene otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las NIAs siempre detectará un error material cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

BDO Audit, BDO Tax y BDO Advisory son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

BDO es el nombre de la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas Miembro de BDO.

BDO

Tel: +507 279-9700
Fax: +507 236-4143
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que uno resultante de error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por parte de la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo del Fideicomiso en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y el momento de realización de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencias significativas del control interno que identificamos durante la auditoría.

BDO Audit, BDO Tax y BDO Advisory son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited. una compañía limitada por garantía del Reino Unido. y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

BDO es el nombre de la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas Miembro de BDO.

BDO

Tel: +507 279-9700
Fax: +507 236-4143
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula el ejercicio de la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, y atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en el territorio panameño.

- El socio de auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edgardo Lezcano.

BDO

27 de marzo de 2026.
Panamá, República de Panamá.

Edgardo Lezcano
C.P.A. 0029-2007

BDO Audit, BDO Tax y BDO Advisory son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

BDO es el nombre de la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas Miembro de BDO.

Fideicomiso de Garantía
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	2025	2024
Activos:			
Depósitos en bancos	4	**5,055**	5,034
Total de activos		**5,055**	5,034
Patrimonio:			
Aportes del fideicomitente		**4,865**	4,865
Resultados acumulados		**190**	169
Total de patrimonio		**5,055**	5,034

Las notas en las páginas 5 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso de Garantía
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Estado de Ingresos y Gastos
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	2025	2024
Ingresos por:		
Intereses sobre depósitos en bancos	**21**	20
Total de ingresos por intereses	**21**	20
Gastos de operaciones:		
Gastos bancarios	-	-
Total de gastos de operaciones	-	-
Excedente de ingresos sobre gastos	**21**	20

Las notas en las páginas 5 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso de Garantía
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Aportes de fideicomitente	Resultados acumulados	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2023	4,865	149	5,014
Aportes al patrimonio	-	-	-
Retiros al patrimonio	-	-	-
Excedente de ingresos sobre gastos	-	20	20
Saldo al 31 de diciembre de 2024	4,865	169	5,034
Aportes al patrimonio	-	-	-
Retiros al patrimonio	-	-	-
Excedente de ingresos sobre gastos	-	21	21
Saldo al 31 de diciembre de 2025	**4,865**	**190**	**5,055**

Las notas en las páginas 5 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso de Garantía
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)
Administrado por Banistmo Investment Corporation S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	2025	2024
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
Excedente de ingresos sobre gastos		21	20
Ajustes para conciliar el excedente de ingresos sobre gastos y el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(21)	(20)
Efectivo generado de operaciones			
Intereses recibidos		21	20
Efectivo neto provisto por actividades de operación		21	20
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Aportes del fideicomitentes		-	-
Retiros del fideicomitente		-	-
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento		-	-
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		21	20
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		5,034	5,014
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	4	5,055	5,034

Las notas en las páginas 5 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA), (como Fideicomitente) y Banistmo Investment Corporation S. A., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso 3028, mediante Escritura Pública No.16,815 de fecha 31 de julio de 2007, modificada mediante Escritura Pública No.24,270 del 12 de noviembre de 2007 y Escritura Pública No.3,969 del 8 de febrero de 2013, todas de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.12,000,000, que se describen más adelante, incluyendo, pero sin limitarse al Capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Banistmo Investment Corporation S. A., sociedad incorporada bajo las Leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de Fideicomisos de acuerdo con la Resolución FID No.3-93 de 26 de octubre de 1993 y Resolución SBP-FID-A-0052-2018 de 12 de marzo de 2018.

Mediante Resolución SMV No.270-06 del 30 de noviembre de 2006, y modificaciones a los términos y condiciones mediante Resoluciones CNV 65-07 del 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 de 20 de diciembre de 2012, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA) a ofrecer Bonos Corporativos por un monto de hasta B/.12,000,000, emitidos 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 B/.12,000,000, emitidos en Series y en denominaciones o múltiplos de B/.1,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores registrados de los Bonos emitidos por el Fideicomitente.

El Patrimonio Fideicomitido administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las cuentas fiduciarias.

- 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 valuador 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 cedidas 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.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo con los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

1.1 Propósito general del Fideicomiso

Mediante el Fideicomiso se crea un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios, el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en este Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones:

(a) El pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier declaración de vencimiento anticipado, incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de cualquiera de los términos, condiciones y acuerdos estipulados en los préstamos, y/o los documentos de emisión, según aplique, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las obligaciones y deudas, incluyendo, sin limitación, pago de capital, intereses, intereses moratorios, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos, honorarios y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, que se adeuden bajo los préstamos, el contrato de préstamo y/o los documentos de la emisión a las partes garantizadas conforme al presente contrato de Fideicomiso, así como el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos contraídos o que en el futuro contraigan el Fideicomitente y/o el Fideicomitente garante con las partes garantizadas conforme a los préstamos y/o los documentos de la emisión (según aplique), así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos.

(b) El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente y/o del Fideicomitente garante de todos los gastos y obligaciones incurridos y debidamente soportados o aquellos que en el futuro incurra el Fiduciario, y las demás partes garantizadas, y sus respectivos asesores, en virtud de los préstamos y/o los documentos de la emisión (según aplique) con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar bienes fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguros, impuestos, tasas, contribuciones, gastos razonables de abogados, gastos notariales y de registro.

El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente y/o del Fideicomitente garante de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario y las demás partes garantizadas para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores para defender los derechos de las partes garantizadas y del Fiduciario conferidos en este contrato de Fideicomiso y en los préstamos, y/o los documentos de la emisión (según aplique), incluyendo sin limitación, los gastos razonables de evaluar, preparar para la venta, vender, traspasar, ceder, utilizar, aprovechar o de cualquier otra forma disponer de los bienes fiduciarios o de ejecutar los gravámenes impuestos sobre ellos, los gastos de peritos, los gastos razonables de abogados, las costas y otros gastos judiciales y las fianzas.

Al 31 de diciembre de 2025, la Cobertura de Garantía representa el 133% (2024: 183%) la cual resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso B/.15,373,590 entre el monto en circulación de los bonos B/.11,584,300.

Autorización para la emisión de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por el Fiduciario el 27 de marzo de 2026.

2. Base de preparación

2.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados exclusivamente para cumplir con los requerimientos de información financiera establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

2.2 Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico o costo amortizado.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros presentan cifras en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (USD) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal y funcional.

3. Políticas contables materiales

3.1 Activos financieros

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero.

3.2 Derechos sobre bienes inmuebles

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de activos y patrimonio, por el valor en garantía de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3 Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método de interés efectivo. Los ingresos por interés son incluidos como ingresos en el estado de ingresos y gastos.

3.4 Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de ingresos y gastos cuando se incurren. Los gastos de administración o manejo son pagados por el Fideicomitente al Fiduciario y se calculan con base en tarifas establecidas de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso.

3.5 Aportes recibidos al fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen los flujos destinados por el Fideicomitente, según este lo autorice y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al activo neto del Fideicomiso conforme se reciben.

3.6 Retiros de aportes al fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar el Fiduciario de conformidad y en cumplimiento con el respectivo contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

4. Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2025	2024
Cuentas de ahorro	5,055	5,034

Para el 2025, las cuentas de ahorro generaron intereses con una tasa del 0.40% (2024: 0.40%).

5. Derechos sobre bienes inmuebles

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Garante Hipotecario, Sanno Investor LTD. con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos y el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el Fideicomitente por todo el tiempo que dichas obligaciones subsistan.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fiduciario mantiene en cuentas de orden sobre bien inmueble a su favor por la suma de B/.12,000,000, a fin de garantizar el pago y el fiel cumplimiento de la obligación.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de venta rápida al 31 de diciembre de 2025 de B/.15,368,535 (2024: B/.15,368,535) según informes de los Avaluadores AIR Avalúos, S. A., con fecha del 26 de junio de 2023 y 7 de julio de 2023.

Durante el período 2023, se canceló gravamen hipotecario sobre la Finca No.6382 mediante escritura pública No.23,206 con fecha del 2 de octubre de 2023.

6. Impuesto sobre la renta

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fideicomiso, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia Fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos.

La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

8. Contingencias

Conforme al mejor conocimiento del Fiduciario, el Fideicomiso no está involucrado en litigios o reclamación alguna que sea probable que origine un efecto adverso significativo en su situación financiera o su desempeño financiero.

PARA MÁS INFORMACIÓN:

Edgardo Lezcano

+507 279-9700

edgardo.lezcano@bdo.com.pa

BDO Audit, BDO Tax y BDO Advisory son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

BDO es el nombre de la marca de la red BDO y de cada una de las Firmas Miembro de BDO.

www.bdo.com.pa

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12-228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2025

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 9

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

LEA global

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva
FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado el estado financiero del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228), (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable y restricción de uso

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario) fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.

- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Manuel F. Vásquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) 199-2012.

Adam Navarro & Asociados

25 de marzo de 2026
Panamá, República de Panamá

Manuel F. Vásquez
Socio
C.P.A. 199-2012

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	2025	2024
Activo			
Derechos real de hipoteca	4	57,162,000	59,639,000
Total de activo		**57,162,000**	**59,639,000**
Patrimonio:			
Aportes del fideicomitente		57,162,000	59,639,000
Total de patrimonio		**57,162,000**	**59,639,000**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP12 - 228)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Notas	Aportes del fideicomitente	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2023		**43,868,002**	**43,868,002**
Aportes al fideicomiso	**3.3.**	20,955,500	**20,955,500**
Retiros al fideicomiso	**3.4.**	(5,184,502)	(5,184,502)
Saldo al 31 de diciembre de 2024		**59,639,000**	**59,639,000**
Retiros al fideicomiso	**3.4.**	(2,477,000)	(2,477,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2025		**57,162,000**	**57,162,000**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente Emisor"), y MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario (TP12 - 228), constituyeron el Fideicomiso de Garantía mediante Escritura Pública No.31,909 de 21 de diciembre de 2012 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de la emisión de bonos corporativos rotativos hasta B/.45,000,000, cuyo registro y oferta pública fueron autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución SMV No.277-12 de 14 de agosto de 2012, y resolución No.404-12 de 05 de diciembre de 2012.

El Fiduciario es MMG Trust, S.A. ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No.11-98 de 16 de septiembre de 1998, y Resolución SBP-FID-A-0044-2018 de 29 de enero de 2018.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la ley No.1 del 5 de enero de 1984, y la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los bienes del Fideicomiso de garantía están compuestos por:

- Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo. (Ver Nota No.4).

- 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/o el Garante hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un avaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación. (Ver Nota No.4).

- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.57,162,000 (2024: B/.59,639,000) de los cuales la suma de B/.57,162,000 (2024: B/.59,639,000) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

Al 31 de diciembre de 2025, la Cobertura de Garantía representa el 133% (2024: 185%) la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, P.H. MMG Tower, Piso 24, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP12 - 228) (MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario) fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del fiduciario, según se indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3. Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio de los Fideicomisos conforme se reciben.

3.4. Retiros al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el contrato del Fideicomiso, el cual se reconoce como retiros al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

4. Derecho real de hipoteca

Los Derechos Hipotecarios y Anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Trust, S.A., sobre bienes inmuebles del Fideicomitente y/o del Garante Hipotecario: (Desarrollos Castilla, S.A.), por un valor de B/.28,266,000. Mediante Escritura Pública No.5,651 del 18 de mayo de 2021, adicionando la Escritura Pública No.6,246, del 31 de mayo de 2021, la Fideicomitente aumentó el monto de la primera hipoteca y anticresis a $29,023,280 y mediante Escritura Pública No.10,173 del 6 de octubre de 2023, se aumenta el monto de la Primera Hipoteca y Anticresis de $29,023,280, a $45,000,000.

	2025	2024
Derechos real de hipoteca	57,162,000	59,639,000

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.57,162,000 (2024: B/.59,639,000) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A de fechas marzo, julio y agosto de 2023, junio y julio de 2024. (2024: según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A y Avaistmo de fechas marzo y julio de 2023, junio y julio de 2024 y abril de 2021).

5. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no generó renta gravable.

6. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

7. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2025, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 25 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11-169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2025

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 9

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

LEA
global

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, cambios en el patrimonio y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable y restricción de uso

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financiero o, si dicha información a revelar es insuficiente o no, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.

- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Manuel F. Vásquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) 199-2012.

Adams Naumann & Arrondo

25 de marzo de 2026
Panamá, República de Panamá

Manuel F. Vásquez
Socio
C.P.A. 199-2012

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	2025	2024
Activo:			
Derecho real de hipoteca	4	26,047,960	25,872,350
Total de activo		**26,047,960**	**25,872,350**
Patrimonio:			
Aportes del fideicomitente		26,047,960	25,872,350
Total de patrimonio		**26,047,960**	**25,872,350**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (TP11 - 169)
(MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Notas	Aportes del fideicomitente	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2023		**24,764,000**	**24,764,000**
Aportes al fideicomiso	**3.4.**	1,108,350	1,108,350
Saldo al 31 de diciembre de 2024		**25,872,350**	**25,872,350**
Aportes al fideicomiso	**3.3.**	175,610	175,610
Saldo al 31 de diciembre de 2025		**26,047,960**	**26,047,960**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente Emisor") y MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario (TP11 – 169), constituyeron el Fideicomiso de Garantía mediante Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010 y Escritura Pública No.27,234 de 21 de diciembre de 2010 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de la emisión de bonos corporativos rotativos de hasta B/.20,000,000, cuyo registro y oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución CNV No.495-10 de 26 de noviembre de 2010.

El Fiduciario es MMG Trust, S.A., ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio Fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No.11-98 de 16 de septiembre de 1998, y resolución SBP-FID-A-0044-2018 del 29 de enero de 2018.

El negocio de Fideicomiso en Panamá está regulado mediante la ley No.1 del 5 de enero de 1984 y la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los bienes del Fideicomiso de garantía están compuestos por:

- 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/o el Garante Hipotecario y cuyo valor de mercado, según avalúo por un avaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación. (Ver Nota No.4).

- Cesión de las pólizas de seguro contra incendios de las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

El total del Patrimonio del Fideicomiso es de B/.26,047,960 (2024: B/.25,872,350) de los cuales la suma de B/.26,047,960 (2024: B/.25,872,350) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.4.

Al 31 de diciembre de 2025, la Cobertura de Garantía representa el 133% (2024: 159%), la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, PH MMG Tower, Piso 24, Ciudad de Panamá República de Panamá.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (TP11 - 169) (MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario), fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la Fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario según indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3. Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

3.4. Retiros al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el contrato del Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

4. Derecho real de hipoteca

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Trust, S.A., sobre bienes inmuebles del Fideicomitente y/o del Garante Hipotecario (Caribbean Franchise Development Corp.), por un valor de B/.18,984,000.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.26,047,960 (2024: B/.25,872,350) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. con fechas de noviembre, julio y junio 2024 (2024: según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. con fechas de noviembre, julio y junio 2024 y diciembre 2021).

	2025	2024
Derecho real de hipoteca	26,047,960	25,872,350

5. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes el Fideicomiso constituido conforme a la Ley que generan rentas gravables. El Fideicomiso constituido de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso no generó renta gravable.

6. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema del Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio del Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio del Fideicomiso. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

7. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2025, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 25 de marzo de 2026.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
MMG BANK CORPORATION (FID-028)
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA MMG BANK CORPORATION (FID-028)
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2025

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 10

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

LSA
global

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (FID-028)
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía MMG BANK CORPORATION (FID-028) (MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía MMG BANK CORPORATION (FID-028) (MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable y restricción de uso

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía MMG BANK CORPORATION (FID-028) (MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financiero o, si dicha información a revelar es insuficiente o no, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.

- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Manuel F. Vásquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) 199-2012.

Adams Navarro & Asociados

25 de marzo de 2026
Panamá, República de Panamá

Manuel F. Vásquez
Socio
C.P.A. 199-2012

FIDEICOMISO DE GARANTÍA MMG BANK CORPORATION (FID-028)
(MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	2025
Activo:		
Depósito en banco	4	1,000
Total de activo		**1,000**
Patrimonio:		
Aportes del fideicomitente		1,000
Total de patrimonio		**1,000**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA MMG BANK CORPORATION (FID-028)
(MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el período del 18 de junio al 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	Nota	Aportes del fideicomitente	Total de patrimonio
Aportes al fideicomiso	3.3.	1,000	1,000
Saldo al 31 de diciembre de 2025		**1,000**	**1,000**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA MMG BANK CORPORATION (FID-028)
(MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el período del 18 de junio al 31 de diciembre de 2025
(Cifras en balboas)

	2025
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	
Aporte al fideicomiso	1,000
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	1,000
Movimiento neto de efectivo	1,000
Efectivo al inicio del año	-
Efectivo al final del año	**1,000**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente Emisor") y MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario (FID-028), constituyeron el Fideicomiso Irrevocable de Garantía mediante Contrato de Fideicomiso autenticado ante la Notaría Novena del Circuito de Panamá el 26 de junio de 2025.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de la emisión de bonos corporativos rotativos por un valor nominal en conjunto de hasta B/.60,000,000, en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos enteros de dicha denominación, en forma nominativa, cuyo registro y oferta pública fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV-214-25 de 18 de junio de 2025.

El Fiduciario del Fideicomiso es MMG Bank Corporation ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima Incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá de acuerdo con la Resolución Fiduciaria No.SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de Fideicomiso en Panamá está regulado mediante la ley No.1 del 5 de enero de 1984 y la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los bienes del Fideicomiso de garantía están compuestos por:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias. (Ver Nota No. 4).

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituya a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente, cuyo valor de mercado según avalúo por un avaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación. En caso de que la garantía esté compuesta únicamente por efectivo, la cobertura requerida será del 100% del saldo insoluto.

- Cesión irrevocable de las pólizas de seguro de los bienes inmuebles hipotecados a favor del Fiduciario, con una cobertura mínima del 80% del valor de las mejoras de dichos inmuebles.

- Cartas de Crédito Stand-By emitidas por una Institución Financiera Aceptable, irrevocables e incondicionales, pagaderas a simple requerimiento del Fiduciario, en caso de ser requeridas para mantener la Cobertura.

El total del Patrimonio del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 es de B/.1,000.00, conformado íntegramente por la contribución inicial en efectivo depositada en la Cuenta Fiduciaria al momento de la constitución del Fideicomiso. (Ver Nota No. 4).

Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso se encuentra en etapa de constitución y no registra series de bonos emitidas ni en circulación, por lo que las garantías descritas anteriormente aún no han sido constituidas y no aplica el cálculo de Cobertura de Garantía para este período.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, PH MMG Tower, Piso 22, Ciudad de Panamá República de Panamá.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía MMG BANK CORPORATION (FID-028) (MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario), fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la Fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario según indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3. Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

3.4. Retiros al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el contrato del Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

4. Depósito en banco

Al 31 de diciembre de 2025, el depósito en banco se compone de lo siguiente:

	2025
Depósito en banco	1,000

5. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes el Fideicomiso constituido conforme a la Ley que generan rentas gravables. El Fideicomiso constituido de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso no generó renta gravable.

6. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema del Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio del Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio del Fideicomiso. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

7. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2025, fueron aprobados por el Comité de la Fiduciaria el 25 de marzo de 2026.

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL
REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUCASA
NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ
NOTARIA DUODÉCIMO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

==========

==========DECLARACIÓN JURADA==========

==========

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los **veinte (20) días del mes de febrero de dos mil veintiséis (2026).**----Ante mi **SOUHAIL MUSBAH HALWANY CIGARRUISTA,** Notario Público Duodécimo Del Circuito De Panamá, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos veintidós-dos mil ciento veinticinco (8-722-2125).--- Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN,** varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – doscientos treinta y dos – trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **VICTOR ISRAEL ESPINOSA PINZON,** varón, panameño, mayor de edad, soltero, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número seis- setenta y seis- doscientos noventa (6-76-290); **DIEGO ENRIQUE QUIJANO DURAN,** varón, panameño, mayor de edad, casado, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos cincuenta y tres-dos mil doscientos setenta y cuatro (8-753-2274), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.,** cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinticinco (2025).-------- b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que

Y.P

fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil veinticinco (2025) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinticinco (2025).-- d.) Que los firmantes:-- d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;---d.--2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.-- d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.--- e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. lo siguiente:-------- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.--- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado De Valores.-- Leída como le fue al compareciente la misma en presencia de los testigos, LEYDY IOIDSA CASTILLO PEÑALBA, mujer, panameña, mayor de edad casada, con cédula de identidad personal

Y.P

número nueve – setecientos catorce – dos mil veintiocho (9-714-2028) y YORLENI PAMELA AIZPURUA GUTIERREZ, mujer, panameña, mayor de edad, soltera, con cédula de identidad personal número ocho -novecientos veintitrés- mil seiscientos sesenta y siete (8-923-1667), vecinas de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.----------

==========

GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN
Presidente y Gerente General

VICTOR ISRAEL ESPINOSA PINZON
Tesorero

DIEGO ENRIQUE QUIJANO DURAN
Secretario

LEYDY IOIDSA CASTILLO PEÑALBA

YORLENI PAMELA AIZPURUA GUTIERREZ

SOUHAIL MUSBAH HALWANY CIGARRUISTA
Notario Público Duodécimo Del Circuito De Panamá

NOTARIA DUODÉCIMO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Fitch Ratings

Guillermo E. Quijano Durán
Presidente de la Junta Directiva
Union Nacional de Empresas, S.A.
Edificio SUCASA
Calle 50 y Vía España
Apartado Postal 0823-05416
Panamá, República de Panamá

27 de marzo de 2026

Estimado Guillermo,

Referencia: Verificación de Calificación para Union Nacional de Empresas, S.A. y Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.

Esta carta se presenta en respuesta a una solicitud para que Fitch (ver definición abajo) verifique las calificaciones de Union Nacional de Empresas, S.A. y Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.. Al día de hoy, Fitch verifica que la calificación nacional de largo plazo para Union Nacional de Empresas, S.A. es 'A-(pan)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable. Fitch verifica que las calificaciones de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (Sucasa) son calificación nacional de largo plazo de 'A-(pan)' con Perspectiva Estable, calificación de 'A(pan)' a los Programas de Bonos Corporativos, y calificación de corto plazo de 'F1(pan)' a los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCN). Estas calificaciones están enumeradas y actualizadas en el sitio de internet público de Fitch bajo https://www.fitchratings.com/.

En la emisión y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información concreta que recibe de emisores y garantes y de otras fuentes que Fitch considera confiables. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información concreta en la que se basa siguiendo su metodología de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes estén disponibles para un título determinado o en una jurisdicción determinada.

La forma de investigación concreta de Fitch y el alcance de la verificación de terceros obtenida variará dependiendo de la naturaleza del título calificado y su emisor, los requisitos y prácticas de la jurisdicción en que se ofrece y se vende el título calificado y/o en que se ubica el emisor, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor y a sus asesores, la disponibilidad de verificaciones de terceros preexistentes, tales como informes de auditoría, cartas de procedimientos acordados (*agreed-upon procedures letters*), tasaciones, informes actuariales, informes de ingeniería, opiniones legales y otros informes proporcionados por terceras partes, la disponibilidad de fuentes de verificación de

Fitch Centroamérica, S.A.
T 503 2516 6600 F 503 2516 6650
Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán San Salvador, El Salvador

terceros independientes y competentes con respecto al título en particular o en la jurisdicción particular del emisor, así como muchos otros factores.

Los usuarios de las calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación factual exhaustiva ni cualquier verificación por parte de terceros puede garantizar que toda la información en la que Fitch se basa con respecto a una calificación será precisa y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado al ofrecer documentos y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe basarse en el trabajo de expertos, incluyendo auditores independientes con respecto a estados financieros y abogados con respecto a asuntos legales y fiscales. Además, las calificaciones son inherentemente prospectivas e incorporan/incluyen suposiciones y predicciones sobre eventos futuros que por su naturaleza no pueden ser verificadas como hechos. Como resultado, a pesar de cualquier verificación de hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no estaban previstas en el momento en que una calificación fue emitida o ratificada.

Fitch busca mejorar continuamente sus criterios y metodologías de calificación y actualiza periódicamente las descripciones en su sitio de internet de sus criterios y metodologías para títulos de un tipo determinado. Los criterios y metodologías utilizados para determinar una acción de calificación son los vigentes en el momento en que la acción de calificación es llevada a cabo; para las calificaciones públicas, es la fecha del comentario de acción de calificación relacionado. Cada comentario de acción de calificación proporciona información sobre los criterios y la metodología utilizados para llegar a la calificación indicada, que puede diferir de los criterios y metodología generales para el tipo de título aplicable que son publicados en el sitio de internet en un momento determinado. Por esta razón, usted siempre debe consultar el comentario de acción de calificación aplicable para obtener la información más precisa sobre la base de cualquier calificación pública en particular.

Las calificaciones se basan en criterios y metodologías establecidos que son continuamente evaluados y actualizados por Fitch. Por lo tanto, las calificaciones son el producto del trabajo colectivo de Fitch, por lo que ningún individuo o grupo de individuos es responsable único de una calificación. Todos los informes de Fitch tienen autoría compartida. Los individuos que son identificados en los informes de Fitch estuvieron involucrados en el mismo, pero no son responsables individualmente por las opiniones emitidas en el mismo. Los individuos son únicamente mencionados para fines de contacto.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta, para usted o cualquier otra persona, para comprar, vender, hacer o mantener una inversión, préstamo, título o llevar a cabo cualquier estrategia de inversión con respecto a cualquier inversión, préstamo, título o cualquier emisor. Las calificaciones no comentan sobre la idoneidad del precio de mercado, la conveniencia de una inversión, préstamo o título determinado para un inversionista

Fitch Centroamérica, S.A.
T 503 2516 6600 F 503 2516 6650
Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán San Salvador, El Salvador

en particular (incluyendo, sin limitación alguna, cualquier tratamiento contable y/o regulatorio), la naturaleza tributaria de exención de impuestos o la condición de ser sujeto de impuestos de los pagos efectuados en relación con cualquier inversión, préstamo o título. Fitch no es su asesor ni le está proporcionando a usted, ni a ninguna otra parte, asesoría financiera ni cualquier otro tipo de servicio legal, de auditoría, contable, de valoración de valuación o actuarial. Las calificaciones no deberán considerarse como un reemplazo de dicha asesoría o servicios.

Esta verificación de la(s) calificación(es) descrita arriba por Fitch no constituye su autorización para usar su nombre como experto en relación con cualquier declaración de registro u otros trámites bajo las leyes de valores de Estados Unidos u Reino Unido, u otras leyes importantes. Fitch no autoriza la inclusión de sus calificaciones ni de sus verificaciones de calificaciones en ningún documento de oferta en ninguna instancia en donde las leyes de valores de Estados Unidos o Gran Bretaña, u otras leyes importantes requieran dicha autorización. Fitch no otorga su consentimiento para la inclusión de cualquier carta escrita comunicando la acción de calificación en cualquier documento de oferta. Usted entiende que Fitch no ha consentido, ni consentirá, ser nombrado como un "experto" en relación con cualquier declaración de inscripción u otros registros bajo la ley de valores de los Estados Unidos, el Reino Unido o cualquier otra ley de valores relevante, incluyendo pero no limitado a la Sección 7 de la Ley de Valores de 1993 de los Estados Unidos (U.S. Securities Act of 1993). Fitch no es un "estructurador" o "vendedor" de acuerdo a la definición de dichos términos bajo la ley de valores aplicable u otra normativa, reglamento o recomendación regulatoria, incluyendo sin limitación las Secciones 11 y 12(a)(2) de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1993, ni ha realizado las funciones o tareas asociadas a un "estructurador" o "vendedor" en virtud de este compromiso.

Ninguna parte de esta carta tiene como intención o debe ser interpretada como la creación de una relación fiduciaria entre Fitch y usted o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones.

Fitch monitorea las calificaciones de valores de forma periódica. Fitch espera que el emisor y otras partes le proporcionen puntualmente toda la información que puede ser material para las calificación(es) de manera que las mismas sigan siendo apropiadas. Las calificaciones pueden ser aumentadas, disminuidas, retiradas o colocadas en observación de calificación debido a cambios, adiciones, exactitud o insuficiencia de información o por cualquier otro motivo que Fitch considere suficiente.

En esta carta, "**Fitch**" significa Fitch Centroamérica, S.A., y cualquier sucesor en interés de dicha entidad.

Las calificaciones públicas serán válidas y efectivas solo con la publicación de las calificaciones en el sitio web de Fitch.

Fitch Centroamérica, S.A.
T 503 2516 6600 F 503 2516 6650
Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán San Salvador, El Salvador

Fitch Ratings

Si podemos brindarle cualquier ayuda adicional, por favor comuníquese Oscar Alvarez, Analista Senior al +52 81 4161 7090.

Atentamente,

Fitch Centroamérica, S.A.

Fitch Centroamérica, S.A.
T 503 2516 6600 F 503 2516 6650
Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán San Salvador, El Salvador

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma las Calificaciones de Unesa y Sucasa en 'A-(pan)'; Perspectiva Estable

Central America Panama Fri 15 Nov, 2024 - 5:02 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Nov 2024: Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo plazo de Unión Nacional de Empresas S.A. (Unesa) y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe S.A. (Sucasa) en 'A-(pan)', así como la calificación nacional de corto plazo de Sucasa en 'F1(pan)'. Al mismo tiempo, afirmó las calificaciones de los Programas de Bonos Corporativos en 'A(pan)', y la calificación de corto plazo de 'F1(pan)' a los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables (VCN). La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición sólida de mercado en el sector de construcción y venta de viviendas, un segmento conocido por su alta ciclicidad. Esta característica se ve parcialmente mitigada por la diversificación de ingresos, ya que Unesa opera en otros sectores que contribuyen aproximadamente con 30% del EBITDA del grupo. Además, las calificaciones incorporan la expectativa de Fitch de que la compañía mantendrá un apalancamiento en un rango de entre 4 veces (x) y 6x, junto con un nivel de liquidez sólido. Finalmente, se espera que la compañía mantenga márgenes EBITDA superiores a 14% y que el flujo de fondos libre (FFL) sea neutral o negativo durante el horizonte de calificación.

Las calificaciones de Sucasa incorporan el vínculo fuerte existente con su sociedad controladora, Unesa. Por su parte, las calificaciones de los Programas de Bonos Corporativos consideran las hipotecas cedidas a fideicomisos que garantizan los títulos, cuyo valor debe ser equivalente a por lo menos 125% del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Mercado Fuerte y Diversificación: A través de sus subsidiarias, Unesa ha mantenido una posición de mercado fuerte durante los últimos cinco años. Su

diversificación de ingresos por unidad de negocio y segmento de venta le permite mitigar ciclos adversos en la industria de vivienda, que representa 75% de sus ingresos. Unesa opera en los sectores de restaurantes, hoteles, bienes raíces (comercial e industrial) y financiero, los cuales contribuyen con aproximadamente 25% de los ingresos. Además, la empresa diversifica sus ventas de viviendas en dos segmentos principales (bajo y medio), con rangos de precio que van de USD50,000 a USD180,000, lo que facilita su adaptación a los cambios en la industria.

Expectativa de Apalancamiento Estable: A los últimos 12 meses (UDM) al 30 de junio de 2024 el apalancamiento del grupo, medido como deuda a EBITDA, fue de 3.5x (2023: 7.7x), un nivel sólido para su calificación. La mejora en el apalancamiento se debe principalmente a mayores márgenes operativos durante la segunda mitad de 2023, como resultado de una mejora en el manejo de costos. Fitch estima que el apalancamiento de la compañía se mantendrá en un rango acorde con la calificación entre 4x y 6x, derivado principalmente de una estabilización de márgenes operativos hacia adelante.

Flujo de Fondos Libre de Neutral a Negativo: Fitch espera que el grupo mantenga una generación neutral a negativa de FFL para los próximos años, derivada de requerimientos de inversión en capital de trabajo, inversiones de capital (capex) y pagos de dividendos. Durante este período se incorpora una estabilidad en el margen EBITDA, que en promedio será superior a 14% y se espera que el grupo mantenga niveles robustos de efectivo y equivalentes (incluyendo depósitos a plazo).

Garantía de los Bonos: Fitch considera que la existencia de fideicomisos de garantía para los bonos colocados proporciona a los tenedores de los títulos una protección mayor respecto a otros acreedores sin garantías en sus obligaciones con Sucasa. Los bonos están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Unesa, lo que brinda tanto una separación de las garantías como una agilidad mayor en el proceso de ejecución. El valor de los inmuebles hipotecados debe cubrir como mínimo 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 30 de junio de 2024, la cobertura representó 161% con respecto al saldo de capital, y los activos libres de gravamen representaron cerca de 79% de los activos totales.

Vínculo entre Matriz y Subsidiaria: Fitch considera que existe un vínculo entre Unesa y su subsidiaria Sucasa, y que Unesa posee un perfil crediticio más fuerte. Con base en la evaluación de los factores de vinculación de Fitch, se determinó que existen incentivos legales altos entre ambas compañías, dado que la matriz garantiza los bonos emitidos por la subsidiaria. Además, los incentivos estratégicos y operacionales son altos dado que la subsidiaria aporta cerca de 75% de los ingresos y 70% del EBITDA del grupo, y la estructura

del grupo está completamente integrada. De esta forma, los factores de vinculación permiten igualar el perfil crediticio de Sucasa con el de su matriz, Unesa.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones reflejan la posición de mercado buena y la diversificación de ingresos del grupo. Esto atenúa la exposición a un sector altamente cíclico (vivienda), así como niveles apalancamiento elevados y una generación neutral a negativa de FFL.

En comparación con pares dentro de la categoría de calificación A(pan), como Latsons Realty Investment Company, S.A. (Latsons Realty) [A-(pan) Perspectiva Estable] y Supermercados Xtra S.A. (Supermercados Xtra) [A+(pan) Perspectiva Estable], Unesa mantiene una escala de ingresos mayor que Latsons, pero menor que Xtra. Adicionalmente, el apalancamiento bruto de 4.8x al cierre de 2023 compara de manera similar con Latsons, mientras que Xtra es más fuerte. Finalmente, la mayor parte de los ingresos de Unesa provienen de una industria considerada más cíclica que la de sus pares de calificación, que se desempeñan en bienes raíces industriales o comercio minorista de bienes esenciales, que son por naturaleza más defensivas.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos claves empleados por Fitch para el caso de calificación de Unesa y Sucasa son:

--los ingresos se mantienen en niveles alrededor de los USD130 millones, donde el sector vivienda representa en promedio 74% de los ingresos;

--el margen EBITDA será superior a 14% en el horizonte de proyección;

--el apalancamiento bruto se mantiene en un rango entre 4x y 4.5x;

--el capex de 2024 a 2026 es cercano a USD20 millones;

--se pagan dividendos y representan 40% de la utilidad del año anterior.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado, medido como deuda a EBITDA, superior a 6x de forma consistente;

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado ajustado, medido como deuda a EBITDA ajustado (excluye gasto por intereses de los costos), superior a 5.5x de manera consistente;

--un indicador de apalancamiento neto consolidado, medido como deuda neta de efectivo y equivalentes a EBITDA, superior a 5x de forma sostenida;

--pérdida de competitividad de la empresa que se refleje en un deterioro de márgenes operativos por debajo del punto de equilibrio;

--FFL negativo sostenido que debilite el perfil financiero y de liquidez.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado, medido como deuda a EBITDA, inferior a 4x de forma consistente;

--un indicador de apalancamiento bruto consolidado ajustado, medido como deuda a EBITDA ajustado (excluye gasto por intereses de los costos), inferior a 3.5x de manera consistente;

--un indicador de apalancamiento neto consolidado, medido como deuda neta de efectivo y equivalentes a EBITDA, inferior a 3x de forma sostenida;

--una generación positiva de FFL a lo largo del ciclo;

--márgenes operativos superiores a 15% de manera sostenida.

LIQUIDEZ

Liquidez Sólida: Fitch considera que la liquidez de la compañía es buena dada la posición de efectivo y depósitos a plazo con respecto a la deuda de corto plazo. Al 30 de junio de 2024, la compañía mantuvo efectivo y equivalentes por USD11 millones y depósitos a plazo (con vencimiento igual o menor a un año) por USD36.1 millones. A la misma fecha la deuda de la compañía fue de USD83.9 millones, de los cuales USD22.6 millones eran de corto plazo, conformados principalmente por valores comerciales negociables (VCN) por USD14 millones, que forman parte de programas revolventes con un valor autorizado conjunto de USD35 millones.

La liquidez de la compañía está respaldada adicionalmente con los programas revolventes de bonos vigentes, con un monto autorizado total de USD87 millones y una disponibilidad cercana a USD24 millones, además de inversiones en bonos y acciones por USD91.6 millones, que pueden servir como colateral en caso de ser requerido.

PERFIL DEL EMISOR

Unesa es una sociedad tenedora (*holding*) de un conglomerado de empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad con mayores ingresos históricos que realiza el grupo es la de desarrollo, construcción y promoción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por Sucasa. También tiene operaciones en los sectores de restaurantes, hoteles, bienes raíces (comercial e industrial) y financiero.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Julio 13, 2023).

INFORMACIÓN REGULATORIA - PANAMÁ

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá las pueden encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Panamá".

FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--NO AUDITADA: 30/junio/2024;

--AUDITADA: 31/diciembre/2023.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 14/noviembre/2024

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

CLASE DE TÍTULOS:

--Bonos Corporativos Rotativos (Bonos)

--Valores Comerciales Negociables Rotativos (VCN)

SERIES:

--Bonos: podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

--VCN: podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.

MONEDA: USD

MONTO:

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2012: hasta USD45 millones;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2010: hasta USD20 millones;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2006: hasta USD12 millones;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2008: hasta USD25 millones;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2005: USD10 millones.

FECHA DE VENCIMIENTO:

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2012: hasta 12 años;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2010: hasta 10 años;

--Programa de Bonos Corporativos Rotativos 2006: hasta 10 años;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2008: hasta 1 año;

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables 2005: hasta 1 año

TASA DE INTERÉS:

--Bonos: será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable.

--VCN: será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable.

PAGO DE INTERESES:

--Bonos: trimestralmente

--VCN: trimestralmente

PAGO DE CAPITAL:

--Bonos: el emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de bonos, el cual no podrá ser mayor de 24 meses (Programa 2006) o 36 meses (Programas 2010 y 2012) para los programas 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.

--VCN: al vencimiento.

REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida

GARANTÍAS:

--Bonos: crédito general del emisor, garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unesa y sus subsidiarias. El emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en i) bienes muebles como efectivo y/o valores registrados, 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, o iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles.

USO DE LOS FONDOS: adquisiciones, inversiones de capital y financiamiento de capital de trabajo.

Una calificación de riesgo no garantiza el repago de la emisión.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING			PRIOR
Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.	ENac LP	A-(pan) Rating Outlook Stable	Afirmada	A-(pan) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1(pan)	Afirmada	F1(pan)
senior secured	ENac LP	A(pan)	Afirmada	A(pan)
senior unsecured	ENac CP	F1(pan)	Afirmada	F1(pan)
Union Nacional de Empresas, S.A.	ENac LP	A-(pan) Rating Outlook Stable	Afirmada	A-(pan) Rating Outlook Stable

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Oscar Alvarez
Senior Analyst
Analista Líder
+52 81 4161 7090
oscar.alvarez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Priscilla Cano, CFA
Associate Director
Analista Secundario
+52 81 4161 7064
priscilla.cano@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7033
alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty
New York
+1 212 908 0526
elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (pub. 13 Jul 2023)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub. 22 Dec 2023)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.	-
Union Nacional de Empresas, S.A.	-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en https://www.fitchratings.com/site/regulatory. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con

base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en https://www.fitchratings.com/site/re/10111579.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de

mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver https://www.fitchratings.com/site/regulatory), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

READ LESS

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores reguladosdentro de EU o UK respectivamente. Para fines

regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulaciónde 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.