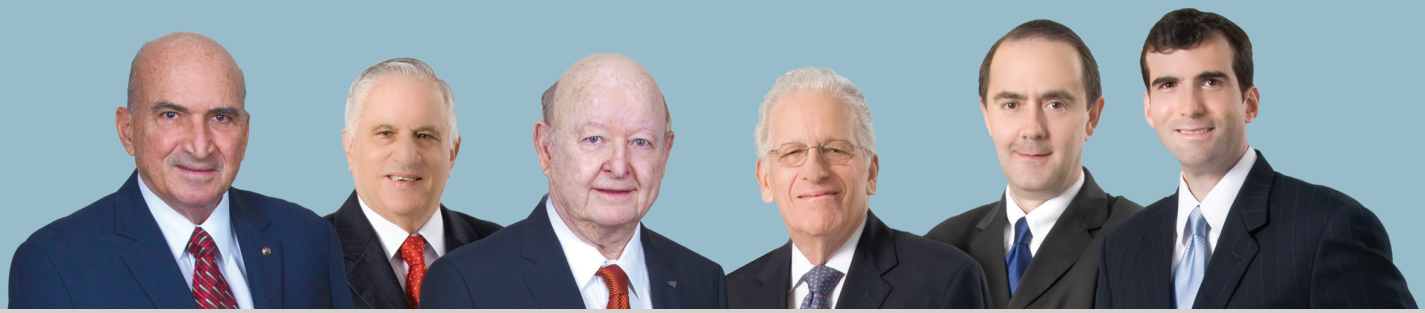
UNESA

Unión Nacional de Empresas, S. A.

INFORME ANUAL 2013

JUNTA DIRECTIVA



Lic. Francisco J. Linares B. - Secretario,
Lic. Jaime Arosemena - Director,
Ing. Guillermo E. Quijano Jr. - Presidente,
Lic. Raúl E. Delvalle - Director Suplente,
Lic. Eduardo Durán J. - Director Suplente
Lic. Francisco J. Linares F. - Director Suplente.

Lic. Joseph Fidanque - Director,
Ing. Roberto Quijano Durán - Director,
Dr. Raúl Orillac A. - Vicepresidente,
Ing. Guillermo E. Quijano Durán - Tesorero,
Lic. Juan Ventura D. - Director,
Lic. Fernando Cardoze G. de P. - Director.

PALABRAS DEL PRESIDENTE

Sean mis primeras palabras para agradecer a todos ustedes su asistencia a la Asamblea General de Accionistas de UNESA.

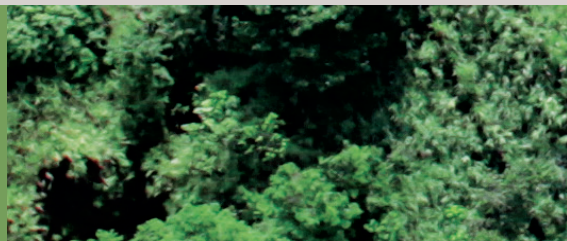
Cumplo con mi deber como Presidente de UNESA de presentar los resultados del año transcurrido, los asuntos más relevantes del año transcurrido, así como las metas que nos hemos trazado para el año 2014.

Los resultados del año 2013 fueron excepcionales. Sobrepasamos las metas en ventas e ingresos de viviendas que nos habíamos impuesto para el año 2013. Cerramos el año 2013 con B/.305,000,000 en activo, con efectivo en caja y Depósitos a Plazo Fijo por encima de B/.15,900,000 y cerramos el año con B/.161,200,000 en patrimonio.

Paso a indicar los asuntos más sobresalientes del año 2013 de cada unidad productiva:

A. Si bien es cierto hubo un aumento en el turismo que llego a Panamá, el incremento en la oferta de nuevos cuartos fue mucha mayor, afectando, además de la ocupación, la tarifa diaria de las habitaciones y por ende, los ingresos de la unidad de HOTELES. No obstante esta situación, los hoteles muestran un flujo muy positivo en sus operaciones.

B. En la UNIDAD DE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO "COAMCO", aprovechando la coyuntura de haber perdido la representación de JCB a mediados del 2013, se contrató a un CONSULTOR EXTERNO para que evaluara el modelo de negocio de la empresa. Me place informar que luego de un número plural de reuniones se llegó a modificar el enfoque del negocio, su reestructuración administrativa y sus procedimientos operativos. Los frutos de estos cambios se notaron desde finales del año 2013. Me



place informarle que obtuvimos la representación de nuevas líneas de equipo pesado SANY, AMMANN e HIDROMATIC para sustituir la línea perdida.

C. La unidad de RESTAURANTE tuvo un incremento extraordinario en sus ingresos llegando a una cifra record de B/.18,000,000 con un aumento importante en las utilidades.

D. La ZONA PROCESADORA mantuvo un 100% de ocupación con un área disponible de 21,991 mt2 y su utilidad tuvo un incremento importante versus el año 2012. Quiero hacer de conocimiento de los señores accionistas del incendio ocurrido en el mes de SEPTIEMBRE en la Zona Procesadora que afectó a una galera ocasionando su pérdida total, pero que la misma está en proceso de construcción. En vista que ya no tenemos espacio para seguir expandiendo la Zona, el Comité Corporativo tomo la decisión de buscar un nuevo terreno para la construcción de una nueva Zona Procesadora.

E. La unidad de CENTROS COMERCIALES mantuvo su crecimiento con un 98% de ocupación, pero la utilidad fue afectada por el incremento en el costo de financiamiento y depreciación de las expansiones que se realizaron en el CENTRO DE MALLORCA. Es de mucha satisfacción anunciar que ya está en construcción el nuevo Centro Comercial Plaza del Lago ubicado en el sector norte de la ciudad a la altura de la nueva carretera de Gonzalillo y que tendrá una área cerrada de aproximadamente 12,840 mt2. Con Plaza del Lago se incrementara nuestra área de alquiler comercial en 64%.

F. La FINANCIERA INCASA tuvo un aumento importante en sus utilidades operacionales versus el año 2012.

G. Sin lugar a duda, la UNIDAD ESTRELLA del 2013 fue la SECCION DE VIVIENDA. Los ingresos sumaron B/.83,000,000 representando un incremento del 23% sobre el año 2012.

¿QUE NOS DEPARA EL 2014?

Nos sentimos optimistas con el desarrollo económico del año 2014, pero no tan positivos como el 2013. No obstante, si esperamos tener un crecimiento en las unidad de COAMCO, como resultado de la reestructuración realizada y las nuevas representaciones obtenidas; en los RESTAURANTES con la reestructuración que estamos haciendo en ROSA y en los tres HOTELES con el impulso esperado en el turismo; pero el crecimiento de la UNIDAD DE VIVIENDAS será parcialmente frenado por la situación que vive el país en este momento; por la posible huelga anunciada por SUNTRAC y por el atrasos en la aprobación de los planos de Urbanización, debido a la burocracia estatal, de todos los nuevos proyectos que se quieren promover. Además de lo anterior, la utilidad de la Unidad de Vivienda podrá ser afectada por el incremento en costo resultado de la convención colectiva CAPAC SUNTRAC.

Durante el año 2014 tenemos contemplado dar inicio a los siguientes proyectos:

A. La construcción del proyecto CASTILLA en el sector este.

B. Iniciaremos el nuevo proyecto Colinas del Lago, ubicado en Ciudad del Lago. En este macro proyecto, aun nos quedan 5 urbanizaciones por desarrollar.

C. La construcción de nuevas torres en Mallorca Park, en Ojo de Agua.

D. La construcción del proyecto de vivienda Verona, que sería el segundo proyecto ubicado en PRADERA AZUL, en el sector este

E. Y el proyecto SABANA PARK en Vía España, que también ha sufrido un atraso de más de un año por la aprobación de los planos.

Estos 5 proyectos comenzaran a generar Ingresos a partir del 2015. Cabe mencionar que la empresa le da un seguimiento muy cercano a nuestra materia

prima, en la compra de nuevos terrenos, para asegurar nuestro crecimiento.

Estrategia financiera para el año 2014

1. Mantendremos una reserva líquida de aproximadamente de B/.12,000,000 para situaciones de emergencia, lo cual nos cubre 3 meses de operaciones.
2. Los excesos de flujo de caja los utilizaremos para reducir la deuda a corto plazo.
3. Mantendremos el índice de endeudamiento sobre capital, por debajo de 1.25.
4. Y estaremos gestionando ante la Superintendencia del Mercado de Valores una nueva emisión de Bonos para financiar la compra de terrenos y otras inversiones en activos fijos.

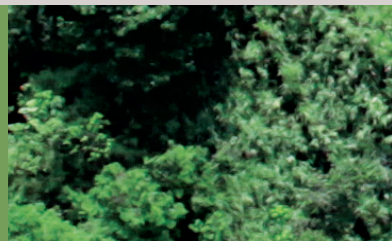
Y muy importante, que nuestra estrategia de negocios estará concentrada en consolidar la operación de los RESTAURANTES, HOTELES e INCASA y en implementar el nuevo plan de negocios de COAMCO, más que en invertir, en expandir estas operaciones. Pero, si continuaremos con nuestra estrategia de analizar la compra de nuevos terrenos para continuar expandiendo la unidad de vivienda, que es nuestra principal unidad de negocios, así como, también, la adquisición de un nuevo terreno para la construcción de una nueva Zona Procesadora.

Continuaremos financiando nuestras necesidades de Capital de Trabajo mediante emisiones de VCN´s a corto plazo, que serán colocados por medio de la Bolsa de Valores, o mediante préstamos otorgados por Bancos, pero siempre con el norte de mantener nuestra relación DEUDA / CAPITAL que no exceda el 1.25.

SEÑORES ACCIONISTAS:

En el 2012 iniciamos la celebración de los 45 años de fundada SUCASA y en el marco de esta celebración decidimos realizar la grabación digital de nuestro himno nacional, durante el año 2013 continuamos con nuestra política de impulsar los principios de una mejor sociedad. Seguiremos ofreciendo el apoyo al Patronato de Panamá Vieja y su publicación académica "Canto Rodado", única en la región y que ya se encuentra por publicar su octava edición, y me place informar que en el 2013, entablamos un acuerdo con la Fundación El Caño, la cual está realizando un destacado trabajo científico en ese sitio arqueológico. El Caño, cerca de Aguadulce, Provincia de Coclé, muy cercano al más famoso sitio de Conte. Como primer compromiso acordamos patrocinar la producción del video de demostración de la importancia y actividades del sitio, aprovechando la oportunidad que este verano se estarían realizando una excavación muy importante de unas nuevas tumbas, el cual se mostrará en escuelas y en su centro de visitantes. Cabe mencionar, según información de medios internacionales, el descubrimiento en el sitio de El Caño, pudiera ser el más importante en todo el continente americano desde la tumba del Señor de Sipán en Perú en 1987. Sentimos que con esta ayuda contribuimos a dar continuidad a esta labor científica y construir una mejor sociedad ayudando difundir el trabajo que ahí se realiza.

El 2014 representa un reto para nuestras empresas en un entorno que estará convulsionado con las elecciones del 2014 y tal como indique previamente, durante este año vamos a consolidar nuestras operaciones de Restaurantes, Hoteles, Incasa y Coamco para hacerle frente a los retos que nos estaremos afrontando en el futuro. Para muestra un botón: la UNIDAD DE VIVIENDA, nuestra sección más importante, puede verse afectada su crecimiento, si el IDAAN no define una estrategia para el suministro de agua potable en el área Metropolitana Urbano de la Capital e inicia su ejecución de forma inmediata. Pueden ustedes estar seguros, que seguiremos luchando y buscando soluciones para mantener el ritmo de crecimiento de la UNIDAD de VIVIENDA y, por ende, de UNESA y así cumplir con las



metas que nos hemos trazado para el 2014.

Basado en las condiciones imperantes en el momento y las premisas indicadas, en diciembre del 2013 preparamos nuestro presupuesto de operaciones y proyectamos ingresos de UNESA, para el año 2014, por el orden de los B/.133,000,000 que representa un incremento del 2% sobre el año 2013 y proyectamos una utilidad en operaciones de B/.20,400,000 antes del Impuesto Sobre la Renta, que representa un incremento de 6% sobre el año 2013. Hago la salvedad que no se ha considerado en el 2013 la utilidad ni el ingreso por la venta extraordinaria de un terreno comercial.

Seguiremos muy de cerca las nuevas estrategias que hemos aprobado para mantener el crecimiento de UNESA y, con la bendición del Señor, el trabajo y apoyo de nuestros colaboradores cumpliremos con nuestros objetivos.

Finalmente Señores accionistas, los resultados que hemos obtenido durante el año 2013 no es el trabajo de vuestro servidor, es el resultado del trabajo, lealtad y dedicación de un equipo de hombres y mujeres, conformado por 83 gerentes y jefes de departamentos y a los 1250 colaboradores que trabajan a nivel administrativo, en los talleres, en la administración de campo en nuestras construcciones, centros comerciales, zona procesadora, restaurantes y hoteles quienes, guiados por el Señor, hicieron posible los resultados obtenidos. A ellos les doy las gracias a nombre de Uds. Señores accionistas.

Ing. Guillermo Quijano Jr.
Panamá, 27 mayo de 2014

COMITÉ CORPORATIVO

RESULTADO DE LAS OPERACIONES

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2013 ascendieron a la suma de B/.130.6 millones lo cual representó un incremento del 16.91% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/.111.7 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 63.71% de los ingresos de UNESA durante el año 2013 correspondieron a venta de viviendas. Todas nuestras unidades de negocios reflejaron aumento en sus ingresos durante el año 2013, con excepción de los de Venta y Alquiler de Equipos que se redujeron en B/.1.8 millones (11.66%).

Durante el año 2013 las utilidades netas totales, después de impuestos, correspondientes a las operaciones de nuestras diferentes unidades tradicionales de negocios fueron de B/.17.3 millones, lo cual representó un incremento de B/.5.8 millones (50.33%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/.11.5 millones. Este importante aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento en la venta de viviendas y del aumento en los márgenes operativos de esa unidad. Las utilidades netas de las actividades tradicionales de UNESA representaron el 13.23% de los ingresos totales del año 2013, lo cual representó un aumento en el margen del 2.93%, sobre el año anterior que era del 10.30%.

La utilidad neta, después de impuestos, para el año 2013 fue de B/.18.8 millones, lo cual representó un aumento de B/.6.4 millones (52.2%) sobre la del año anterior, que fue de B/.12.3 millones. Estas utilidades reflejan ganancias no recurrentes por la venta de terrenos no utilizados para la construcción de viviendas. Durante el año 2013 las utilidades no recurrentes fueron de B/.1,467,580, superiores a las del año anterior que eran de B/.823,441.

Inversión en acciones

Al 31 de Diciembre del año 2013 el valor de nuestras inversiones en acciones y bonos ascendieron a la suma de B/.50,033,210 comparado con los B/.49,565,773 que teníamos registrados el año anterior. Para lograr incrementar el rendimiento de los recursos líquidos de la empresa, se mantiene un fondo de

inversión para la adquisición de valores de empresas sólidas registradas en el mercado de valores. El monto de nuestras inversiones se presenta en base a los parámetros recomendados por las Normas de Internacionales de Contabilidad (NICs), que indican que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable.

Como parte de nuestra estrategia Financiera mantenemos nuestras inversiones en bonos y acciones libres de compromisos, como reservas para ser vendidas en caso de requerirse para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones.

Al 31 de diciembre de 2013 manteníamos valores disponibles para la venta, en caso de requerirse, por un monto de B/.47,369,273.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2013 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/.83,212,837, lo cual representó un incremento de B/.15,578,948, o sea del 23.03%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/.67,633,889.

El número de viviendas vendidas durante el año 2013 sumaron 1,455 unidades, lo cual representó solo 19 casas menos que la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,474 unidades. Sin embargo, el valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2013 fue de B/.57,191, lo cual representó un incremento del 24.64% al compararlo con el valor promedio de lo vendido el año anterior, que fue de B/.45,885. Esta situación refleja los ingresos de dos proyectos de viviendas, y uno de condominios, donde se venden unidades con precios promedio entre B/. 87,500 y B/. 160,000. Las ventas de este segmento representaron el 35.42% del valor total de lo vendido durante el 2013. Sin embargo, SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja mayor demanda. El 27.33% del

valor de las viviendas vendidas durante el año 2013 correspondieron a casas con precios menores de B/.45,000, y el 56.87% correspondían a casas con precios por debajo de los B/.55,000. Durante el año 2013 vendimos viviendas construidas en 13 proyectos diferentes. Al 31 de diciembre del 2013 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/.56,613,334, reflejando una disminución de B/.1,792,155 al compararlo con el del año anterior, que sumaba B/.58,405,489. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2013 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.16,545,912, lo cual representó un incremento del 70.31% sobre la del año 2012 que fue de B/.9,715,013. En el año 2013 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 19.88%, comparado positivamente con el del año anterior que era del 14.36%. Esta mejoría en el margen operativo se produce por el incremento en el valor promedio de las viviendas vendidas, y por el aumento en los ingresos, considerando que la actividad tiene costos fijos altos los cuales no se incrementan en la misma proporción que los ingresos. Además, a partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

Centro Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2013 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/.1,806,655, lo cual representó un incremento del 3.61% sobre los del año anterior que ascendieron a B/.1,743,632. Durante el año 2013 no se construyó ningún nuevo Centro Comercial. Actualmente tenemos ocho instalaciones comerciales, con un total de 20,095 metros

cuadrados disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2013 manteníamos ocupados el 97.6% de nuestros locales comerciales.

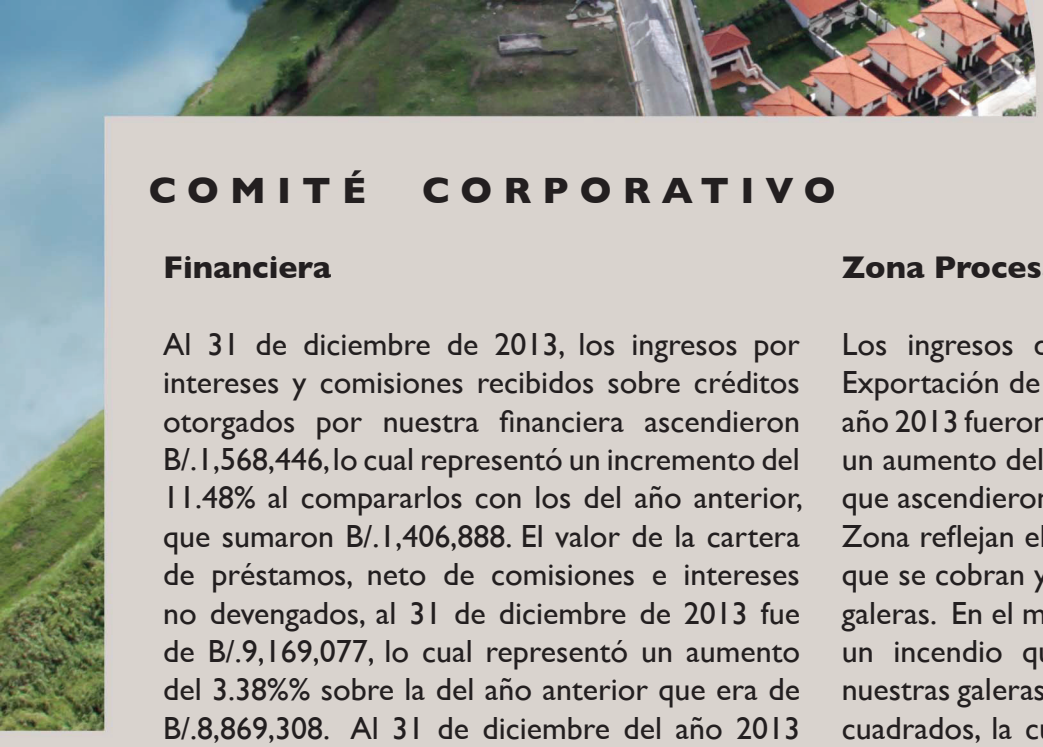
Durante el año 2013 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/.462,709, lo cual representó una disminución de 12.34% al compararla con la del año anterior que fue de B/.527,841. Las utilidades de nuestros Centros Financieros se afectan por los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros. Además, en el año 2013 se redujo el canon de arrendamiento a uno de nuestros inquilinos. La decisión se tomó para apoyar al cliente a mantenerse en el local que ocupa desde hace varios años, considerando situaciones que se le presentaron y que afectaron la rentabilidad de su negocio.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2013 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/.13,374,703, lo cual representó una disminución de 11.66% al compararlos con los del año anterior que fueron de B/.15,139,822. Los ingresos del año 2013 fueron afectados por una disminución en las ventas debido a que en el mes de junio del 2013 dejamos de representar los equipos de la marca JCB. La no renovación del contrato con JCB se dio al no ponernos de acuerdo sobre el monto de las inversiones en infraestructuras que estaban solicitando para mantener la representación de sus equipos. Esta situación afectó temporalmente los ingresos, los cuales proyectamos recuperar y superar con la distribución de equipos de otras marcas cuya representación ya hemos obtenido.

Durante el año 2013 el 53.67% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 13.95% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 32.38% fueron alquileres.

Como resultado de la disminución en los ingresos la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejo una pequeña pérdida de B/.10,316 durante el año 2013, un poco mayor a la del año anterior que fue de B/.3,717. Es conveniente indicar que durante el año 2013 se reestructuró la operación en base a recomendaciones de la empresa consultora Baker Tilly, lo cual afectó los costos de este año, pero gracias a ellas esperemos mejorar la eficiencia de la operación.



COMITÉ CORPORATIVO

Financiera

Al 31 de diciembre de 2013, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron B/.1,568,446, lo cual representó un incremento del 11.48% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/.1,406,888. El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, al 31 de diciembre de 2013 fue de B/.9,169,077, lo cual representó un aumento del 3.38%% sobre la del año anterior que era de B/.8,869,308. Al 31 de diciembre del año 2013 el 57.35% del total de la cartera de Préstamos eran Personales; el 41.41% eran Hipotecarios; y el 1.24% eran Comerciales

La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2013 fue de B/ 590,033, lo cual representó un incremento del 29.73% sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/.454,821. El margen de utilidad del año 2013 fue del 37.36%, superior al año anterior que fue del 32.33%.

Zona Procesadora

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2013 fueron de B/.1,337,919, lo cual representó un aumento del 14.29% sobre los del año anterior que ascendieron a B/.1,170,633. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras. En el mes de septiembre de 2013 tuvimos un incendio que consumió totalmente una de nuestras galeras, que tenía un área de 1,560 metros cuadrados, la cual era ocupada por una empresa licorera. Los ingresos no se afectaron por el cobro de las mensualidades correspondientes, bajo el la póliza de seguro que nos cubre los riesgos de lucro cesante. Luego de la pérdida del incendio, nos quedan 15 galeras construidas con un área total de 20,431 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2013 manteníamos todas nuestras galeras alquiladas a 19 empresas.

La utilidad neta para el año 2013 fue de B/.718,246 superando en 2.57% la del año anterior, que ascendió a B/.700,221. Las ganancias de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2013 ascendieron a B/.9,297,567, lo cual representó un incremento del 12.31% sobre los del año anterior, que fueron de B/.8,278,835. Los ingresos se incrementaron al iniciar operaciones la nueva torre que se construyó en el Hotel de Amador. En dicho anexo se construyeron 95 cuartos, salones adicionales para reuniones, y un nuevo restaurante. Sin embargo, los niveles de ocupación y las tarifas se han mantenido bajas, resultado de la gran competencia existente en el mercado hotelero, debido al incremento en la oferta de cuartos disponibles. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y los apartamentos que se están alquilando a los turistas. Esta estrategia nos permitió mantener la ocupación, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo.

Durante el año 2013 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 60%, un poco menor al promedio del año anterior que fue del 61%. Sin embargo, estas cifras no son comparables considerando que en el año 2012 no estaban disponibles las habitaciones del nuevo anexo. Estas habitaciones se han estado acondicionando durante el curso del año para tenerlas disponibles para ocupar. Sin embargo al 31 de diciembre del año 2013, teníamos todavía pendientes por habilitar 21 habitaciones. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación fue del 73%, un poco menor a la del año anterior que

fue de 75%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, fue del 46%, superior a la del año anterior que fue del 41%.

Durante el año 2013 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/.1,238,152, comparada con el año anterior, cuando se reflejó una ganancia de B/.187,046. Las utilidades se afectaron por los costos financieros y por la depreciación del nuevo anexo del Hotel de Amador, que representó una inversión de aproximadamente B/.12,000,000, los cuales se comenzaron a reflejar durante el año 2013. Además, las utilidades de los hoteles se afectaron por las tarifas que se han mantenido muy bajas, para mantener el nivel de ocupación.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2013 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/.17,998,803, lo cual representó un incremento del 19.77% al compáralos con los del año anterior, que ascendieron a B/.15,027,669. Durante el año 2013 no abrimos ningún nuevo restaurante ya sea Friday´s, o "Rosa Mexicano".

Durante el año 2013 los restaurantes tuvieron una utilidad de B/.300,753, mientras que durante el año anterior reportaron una pérdida de B/.39,890.

El margen de utilidad es bajo porque está siendo afectado por la operación del restaurante "Rosa Mexicano", que reportó una pérdida de B/.701,265 durante el año 2013. Estamos evaluando diferentes estrategias para revertir esta tendencia.

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 6.6% para el año 2014, impulsado por la demanda interna más que por la externa. El crecimiento del año 2014 será el resultado principalmente de factores internos, considerando que las expectativas del comercio mundial son inciertas, debido a situaciones financieras y políticas negativas que afectan algunos países. Se proyecta que para el año 2014 la demanda agregada aumentará en 5.4%; el consumo privado crecerá en 6.6%; la formación de Capital Fijo aumentará en 4.4%; la importación de bienes y servicios crecerá en 3.7%; y la exportación de Bienes y Servicios aumentará en 4.9%. Las inversiones en formación de capital fijo han variado desde el año 2011 en la medida que se desarrolla la construcción de infraestructuras que promueve el Gobierno Nacional, y avanzan los trabajos de la ampliación del Canal. La inversión en formación de capital fijo se incrementó en 11.6% en el año 2010; en 19.9% en el año 2011; en 16.1% en el 2012; 23.4% en el año 2013, y se estima crecerá solo en 4.4% para el 2014. Sin embargo, las inversiones del sector privado crecieron durante el año 2013 y se estima continuarán aumentando en el 2014. En el caso de las inversiones públicas se destacan las obras de construcción de infraestructuras que realiza el Gobierno Nacional, además del desarrollo de los trabajos de expansión del Canal de Panamá que entran ya en su etapa final. En el caso de la inversión privada se concentra en la construcción de viviendas para niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de nuevos Centros Comerciales y Hoteles. Durante el año 2014 se estima que la inflación se irá reduciendo, con un

incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo el 3.7%. La tasa de desempleo se mantendrá baja en 4.2%, y el desempleo abierto será de 3%.

El 95% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2014, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que todavía no han sido entregadas por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2014, son estimaciones que pueden afectarse de no darse las ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2013 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2014 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/.133,024,000, lo cual representaría un incremento del 3% sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2014 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por los Restaurantes; Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Centros Comerciales; Financiamientos y Zona Procesadora.

La utilidad neta después de impuestos para el año 2014 estimamos que podría ser de B/.20,173,000, que de lograrse representaría un incremento del 16.63% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/.17,297,000. Es importante destacar que durante el año 2013 el total de las utilidades netas, después de impuestos, sumaron B/.18,765,152, lo cual incluye una ganancia no recurrente de B/.1,467,580 resultado de la venta de un globo de un terreno comercial. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2014, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no recurrentes.

Las mayores utilidades proyectadas para el año 2014 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de los Restaurantes; Zona Procesadora; Centros Comerciales; Financiamientos; Alquiler y Venta de Equipos. En el caso de la unidad de Hoteles estamos proyectando perdidas para el año 2014, aunque menores a las del año anterior. Esta situación produce un efecto positivo en el porcentaje de incremento en las utilidades netas proyectadas para el año 2014.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2014 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de registrarse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación, están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta

situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2014 sería de aproximadamente B/.20,173,000.

Construcción y Venta de Viviendas:

Durante el año 2014 proyectamos vender viviendas por un monto de B/.83,364,000, cifra muy similar a lo vendido durante el año anterior que ascendió a la suma de B/.83,213,000. El monto de los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas que entregamos. Proyectamos que la demanda por viviendas para el mercado local de familias de ingresos medios-bajos se mantendrá creciendo durante el año 2014, por lo que nuestros planes de construcción se continuarán enfocando en ese segmento económico.

Durante el año 2014 estaremos dando inicio a cinco nuevos proyectos de vivienda. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2014 estaremos desarrollando 12 urbanizaciones y tres complejos de edificios, con valores de venta entre los B/.40,000 y hasta B/.177,000 por unidad de vivienda. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá, y en el Sector Norte, en el Sector Oeste y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.

El 67% de los proyectos que construiremos durante el año 2014 corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/.80,000, y el 47% tendrán precios inferiores a los B/.55,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el

año 2014 nuevos terrenos por un valor total de hasta B/.8,000,000.

Para el año 2014 estimamos una utilidad neta, antes de impuestos, por venta de viviendas por la suma de B/.15,407,000, lo cual representaría una disminución del 7.11% sobre las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2014, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2014 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos.

Equipos:

Los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos proyectados para el año 2014 los estimamos en B/.14,743,000, lo cual representaría un aumento de 10.23% sobre los del año anterior. Estimamos que las ventas de equipos aumentarán durante el año 2014 considerando que se estamos promoviendo la venta de nuevas marcas que estamos representando para reemplazar las ventas de los equipos JCB, cuyo contrato de representación venció en junio del año 2013. Dicho contrato no fue renovado al no ponernos de acuerdo sobre las metas de ventas y los requerimientos de inversión sugeridos por el fabricante.

Contratamos los servicios de los consultores externos Baker Tilly, quienes nos propusieron un proyecto de restructuración administrativa, operativa y de ventas, que estamos implementando con el fin de reforzar la actividad de venta y alquiler de equipos. Con la implementación de esta estrategia proyectamos un mejoramiento en la rentabilidad y eficiencia de la actividad de venta y alquiler de equipos, que se reflejará positivamente en las utilidades proyectadas para el año 2014, las cuales estimamos en B/.280,000, antes de impuestos. Durante el año 2013 la utilidad fue de B/.40,363.

Restaurantes:

Proyectamos que para el año 2014 los ingresos de nuestros restaurantes ascenderán a la suma de B/.18,560,000, lo cual representaría un incremento del 3.12%, al compararlos con los del año anterior. Para el año 2014 no tenemos previsto la apertura de nuevos restaurantes, sino que nos concentraremos en consolidar la operación de los restaurantes Friday´s que tenemos operando actualmente, y a promover los ingresos de "Rosa Mexicano".

La utilidad neta de los Restaurantes para el año 2014, antes de impuestos, la estimamos en B/.999,000, superiores a las del año anterior que fueron de B/.568,900. Durante el año 2014 estaremos implementando nuevas estrategias para incrementar la rentabilidad de algunos restaurantes Friday´s, y lograr reducir las pérdidas del restaurante "Rosa Mexicano".

Hotelería:

Proyectamos que la actividad turística continuará creciendo durante el año 2014. Sin embargo, la sobre oferta de cuartos disponibles se mantiene, lo cual afecta las tarifas y los niveles de ocupación. Esta situación se refleja sobretodo en los Hoteles ubicados en la ciudad de Panamá. Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2014 serán de B/.10,616,000, representando un incremento del 14.18% sobre los del año anterior.

Para el año 2014 proyectamos una pérdida neta de B/.142,000 en las operaciones de los hoteles, menores a las del año anterior que fueron de B/.1,238,000. La reducción en la pérdida estimada para el 2014, se debe al incremento en los ingresos y a la disminución de los gastos relacionados con la construcción y acondicionamiento de la nueva torre del Hotel de Amador, la cual se completó en el 2013.

Financiera:

Al 1 de enero del año 2014 el monto total de la cartera de préstamo ascendía a la suma de B/.15,179,000, de los cuales el 57.35% correspondía a préstamos personales; el 41.41% a hipotecas; y el 1.24% eran préstamos comerciales. Hemos reforzado nuestra estrategia de promoción y mercadeo, con lo que esperamos incrementar nuestra cartera de préstamos en 5.76% durante el 2014, con lo cual cerraríamos el año con una cartera estimada de alrededor de B/.16,000,000. Los crecimientos mayores los proyectamos en las hipotecas, que aumentarían en 7%; y en los préstamos personales que se incrementarían en 5%.

Estimamos que para el año 2014 los ingresos de la Central de Préstamos INCASA, serán de B/.1,729,000, lo cual representaría un incremento del 10.24% sobre los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/.651,000 para el año 2014, lo cual de darse, resultaría en un crecimiento del 2.5% sobre los resultados del año anterior.

Somos conservadores en la aprobación de nuestros préstamos, por lo cual estimamos que el índice de morosidad de la cartera se mantendrá en 4%.

Zona Procesadora:

Actualmente tenemos 15 galeras disponibles para alquilar en nuestra Zona Procesadora de PANEXPORT, las cuales están siendo ocupadas en su totalidad por 19 empresas. Para finales del año anterior contábamos con 16 galeras, sin embargo una de ellas se perdió en su totalidad resultado

de un incendio ocurrido en septiembre del año 2013. En abril del año 2014 daremos inicio a la construcción de la nueva galera para reemplazar la afectada por el incendio. Esta nueva galera estará disponible para alquilar en el año 2015. En PANEXPORT ya no contamos con terrenos disponibles para expandir la Zona Procesadora, por lo estamos en la búsqueda de una nueva parcela que nos asegure el crecimiento futuro de esa actividad. Los ingresos totales proyectados de PANEXPORT para el año 2014 los estimamos en B/.1,367,000, muy similares a los del año anterior que fueron de B/.1,338,000.

Para el año 2014 la utilidad neta de la Zona Procesadora de Exportación la proyectamos en B/.725,000, lo cual representaría un aumento del 1% sobre las del año anterior. Los costos de la Zona Procesadora se afectan por los gastos de mantenimiento y los intereses pagados en los financiamientos de las galeras.

Centros Comerciales:

Actualmente contamos con ocho locales comerciales con un área disponible para alquilar de 20,095 metros cuadrados, igual a lo que teníamos el año anterior. Para el año 2014 tenemos proyectado iniciar la construcción de un nuevo centro comercial, "Plaza del Lago", que estará ubicado en Cuidad del Lago, que es un proyecto residencial que desarrollamos en el área de las Cumbres. Este nuevo centro comercial tendrá un área de 12,800 metros disponibles para alquilar, y proyectamos que estará funcionando para finales del año 2015. Para el año 2014 estimamos que los ingresos de nuestros Centros Comerciales sumaran B/.1,806,000, iguales a los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para el año 2014 la estimamos en B/.639,000, lo cual representaría un aumento del 3.57% sobre la del año anterior. Este

incremento en la rentabilidad es resultado de la disminución en los costos financieros, al reducirse los saldos adeudados en los financiamientos de los locales.

Inversiones:

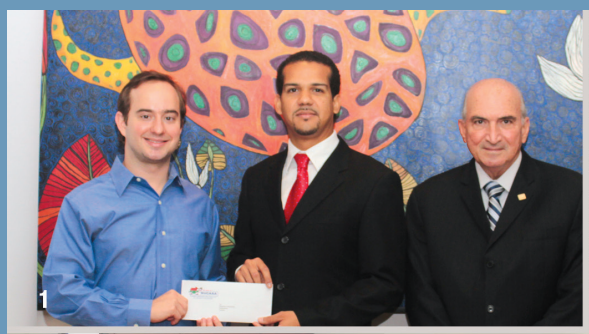
Para el año 2014 tenemos presupuestado invertir B/.8,000,000 en la compra de nuevos terrenos para la construcción de viviendas, lo cual se requiere para asegurar a mediano plazo el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. También proyectamos la inversión de B/.2,000,000, en la compra de un nuevo terreno que nos permita expandir las actividades de la Zona Procesadora. No se contempla la construcción de ningún nuevo restaurante, ni hotel, durante el 2014. Se espera invertir B/.1,000,000 en la construcción de una nueva galera en Panexport, para reemplazar la que se incendió el año pasado. Se iniciará la construcción del Centro Comercial "Plaza del Lago", que se desarrollará durante los años de 2014 y 2015, y que al final representará una inversión estimada de B/.13,500,000. También tenemos contemplado la compra de nuevos equipos para la construcción de proyectos de viviendas, por un monto de B/.1,000,000, requeridos para cumplir con las metas de venta proyectadas para el año 2014. Nuestra estrategia financiera es mantener el índice deuda/ capital en 1.

Estas inversiones serán financiadas, en la medida que se requieran, mediante préstamos bancarios y/o emisiones de VCN´s y bonos, que serán colocados a través de la Bolsa de Valores.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y 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 UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2014 y no como metas específicas por lograr.

mi casa es SUCASA
GrupoSucasa.com
PLAYA TORTUGA
HOTEL & BEACH RESORT
BOCAS DEL TORO
PANAMA
COAMCO
ALQUILER Y VENTA
INCASA
Préstamos e Hipotecas
ROSA MEXICANO
RESTAURANTS
PANEXPORT
TGI FRIDAYS
IN HERE, IT'S ALWAYS FRIDAY.
COUNTRY
INN & SUITES
BY CARLSON

Comité Social
SUCASA



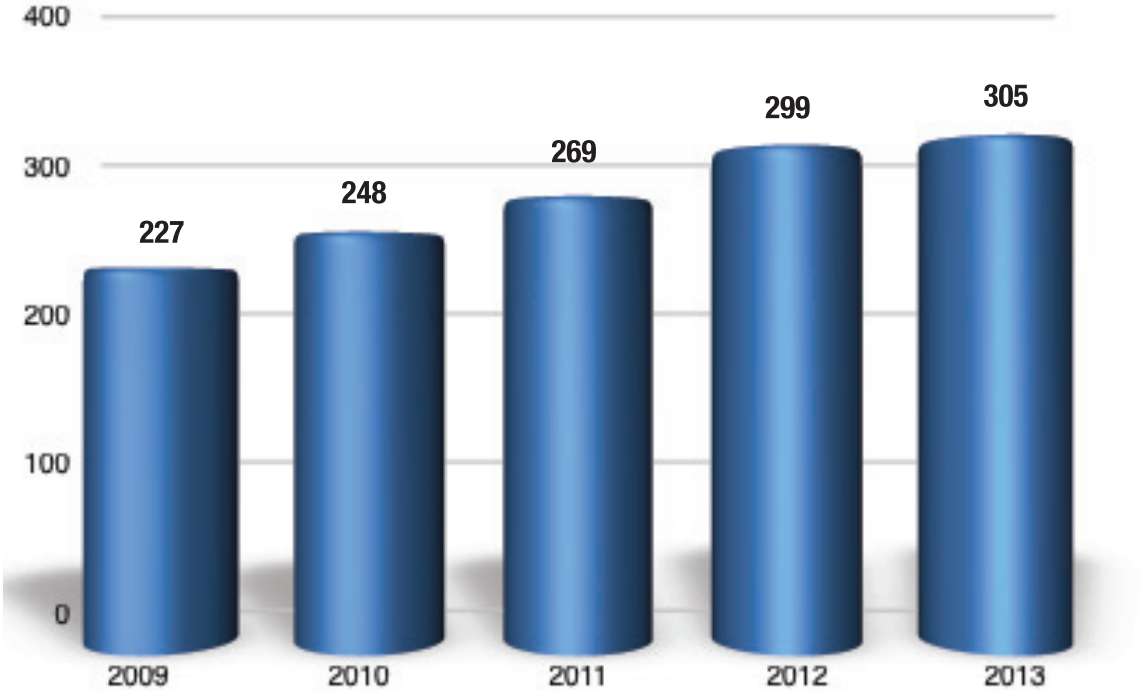
Comité Social

1. Sucasa apoya al Centro Universitario Entre Mares.
2. Compartiendo con las Aldeas SOS.
3. Sucasa apoya la ciencia y la cultura.
4. Un aporte a la educación panameña.
5. Celebrando el Día de la Tierra.
6. Mejor artesana de nuestra pollera.
7. Entrega Himno Nacional de Panamá.
8. Sucasa entrega donación.
9. Apoyo a Voces Vitales de Panamá.
10. 500 años de la Diócesis Santa María la Antigua.
11. Relevo por la vida.
12. Ayuda a transformar vidas.
13. Premios a escritores panameños.
14. Patrimonio Obra Musical.
15. A ti mamá que construyes los mejores proyectos de vida.
16. Sucasa-Fanlyc entre juguetes y amor.
17. Sucasa en Navidad.

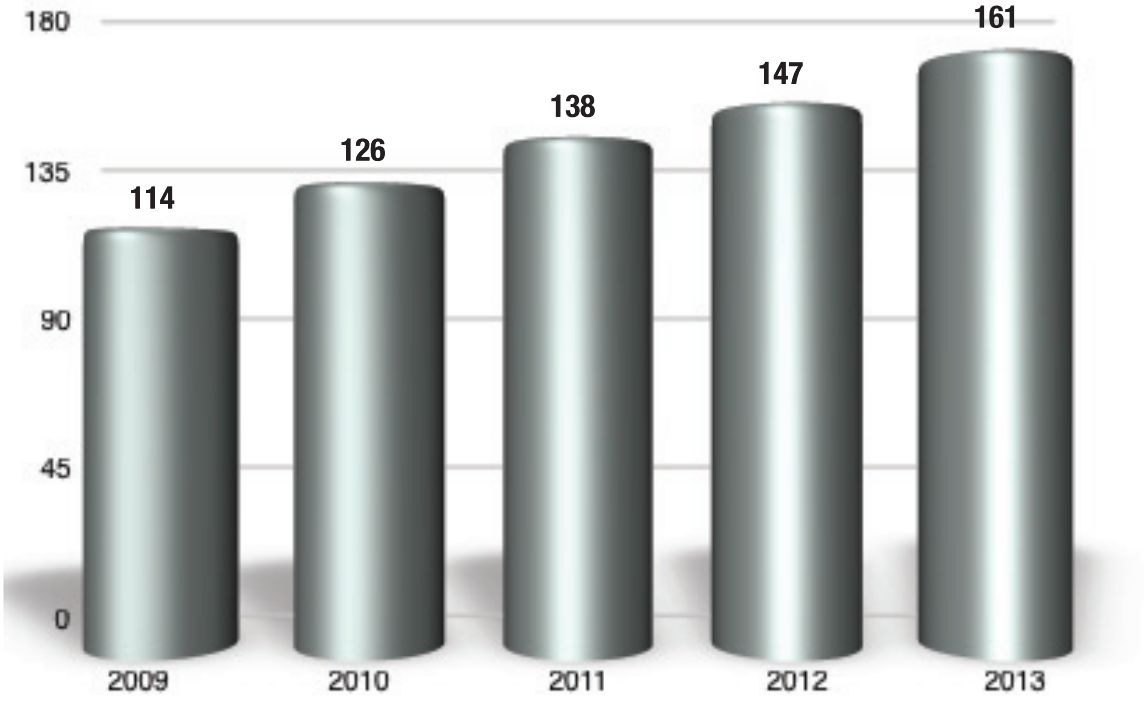
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

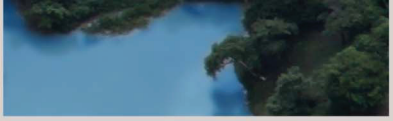
PRINCIPALES GRAFICAS

Activos Totales (En millones de Balboas)

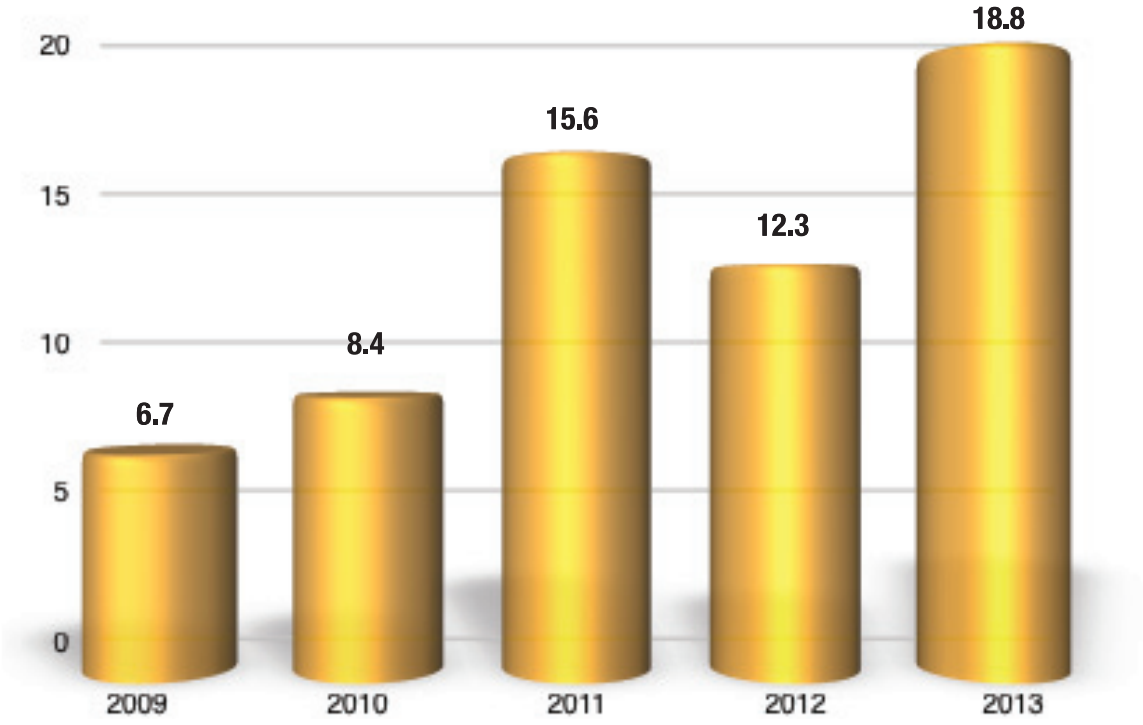


Patrimonio de Accionistas (En millones de Balboas)

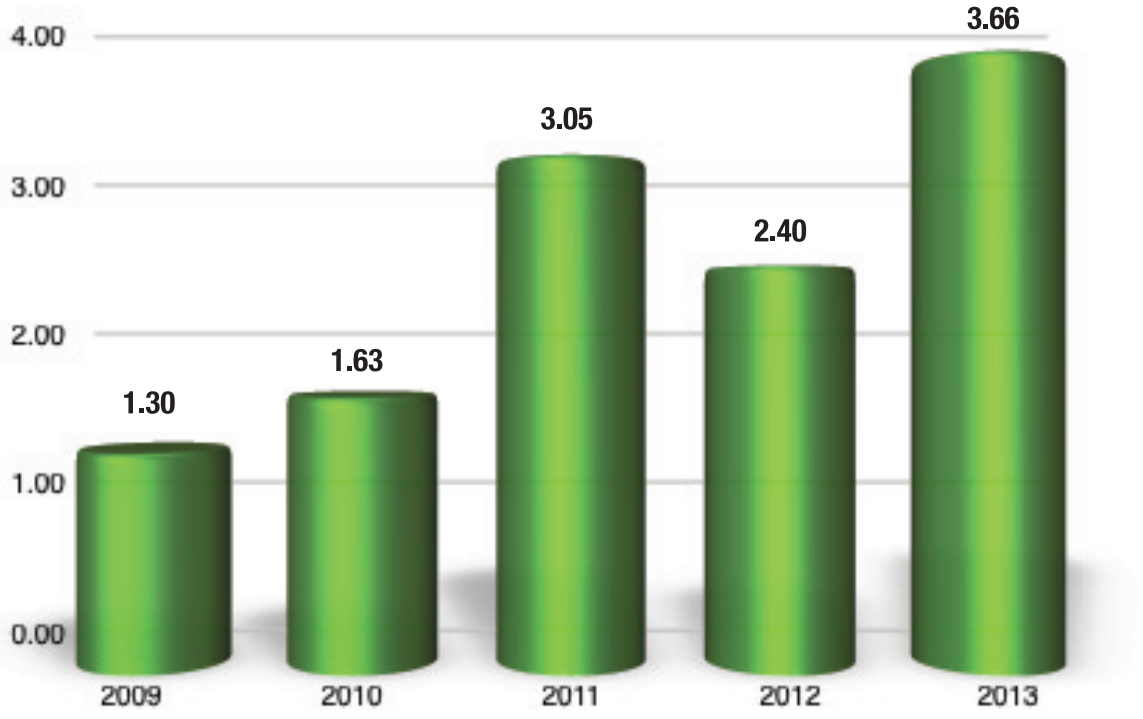




Utilidad Neta (En millones de Balboas)



Utilidad por Acción (En Balboas)



Resúmen Financiero (Expresado en Balboas)

ESTADO DE RESULTADO	31/Dic/13	31/Dic/12	31/Dic/11	31/Dic/10
Ventas totales	123,883,910	106,080,215	97,740,982	83,633,438
Otros Ingresos de operaciones	5,259,408	4,817,944	4,096,471	3,701,890
Margen Operativo	16.29%	12.70%	13.65%	13.42%
Gastos Generales y Administrativos	26,235,334	23,149,771	21,310,452	19,450,491
Utilidad o Pérdida Neta	18,765,152	12,329,675	15,630,664	8,350,164
Acciones emitidas y en circulación	5,129,939	5,128,021	5,128,021	5,123,286
Utilidad o Pérdida por acción	3.66	2.40	3.05	1.63
Depreciación y Amortización	8,713,915	7,969,125	8,153,624	8,237,573
	1,467,580	823,441	5,201,379	0

BALANCE GENERAL	31/Dic/13	31/Dic/12	31/Dic/11	31/Dic/10
Activo Circulante	102,032,252	96,900,181	89,220,034	90,839,758
Activos Totales	305,163,453	299,248,898	269,104,450	248,293,345
Pasivo Circulante	67,538,219	84,905,750	58,142,950	63,132,067
Deuda a Largo Plazo	67,479,069	61,175,372	67,521,557	52,218,795
Capital Pagado	12,814,874	12,814,874	12,814,874	12,814,874
Utilidades Retenidas	112,121,979	97,779,834	89,354,654	76,852,715
Total Patrimonio	161,229,891	146,886,066	138,435,568	125,868,733

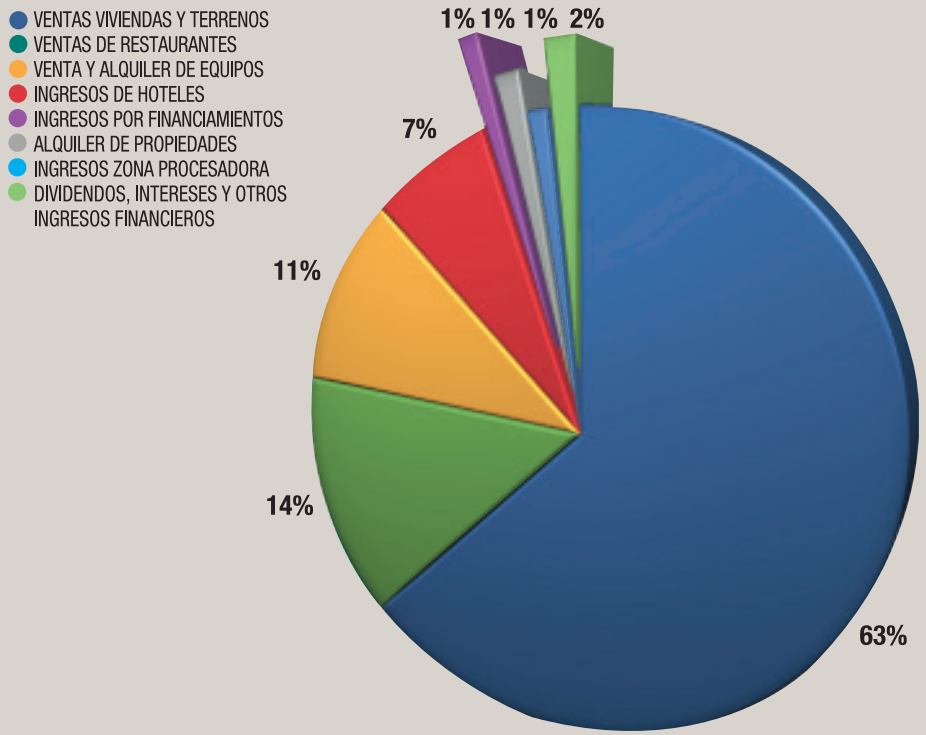
RAZONES FINANCIERAS	31/Dic/13	31/Dic/12	31/Dic/11	31/Dic/10
Valor en Libro de Acciones (B/.)	31.11	28.34	26.71	24.29
Dividendo/ Acción (B/.)	0.86	0.76	0.61	0.54
Utilidad Neta / Patrimonio (%)	11.64	8.39	11.29	6.63
Utilidad Neta / Activos Totales (%)	6.15	4.12	5.81	3.36
Utiidad Neta / Ventas y Otros Ingresos (%)	14.53	11.12	15.35	9.56
Utilidad Operativa / Gastos Financieros (veces)	5.73	4.52	5.48	4.38
Deuda Total/ Patrimonio (Veces)	0.89	1.04	0.94	0.97
Capital de Trabajo (B/.)	34,494,033	11,994,431	31,077,084	27,707,691
Razón Corriente (veces)	1.51	1.14	1.53	1.44

Informe por Segmento (Expresado en miles de Balboas)

INGRESOS POR SEGMENTO	%	31/Dic/13	%	31/Dic/11
Ventas de Viviendas	63.39	83,264	59.90	67,609
Ventas de Restaurantes	13.73	18,033	13.23	14,933
Ventas y Alquiler de Equipos	10.51	13,802	13.61	15,366
Ingresos de Hoteles	7.10	9,331	7.68	8,670
Ingresos por Financiamientos	1.19	1,569	1.25	1,407
Alquiler de Propiedades	1.38	1,807	1.55	1,744
Ingresos de Zona Procesadora	1.02	1,337	1.04	1,171
Dividendos, Intereses y otros Ingresos Financieros	1.68	2,202	1.74	1,964

COSTOS Y GASTOS POR SEGMENTOS	31/Dic/13	31/Dic/11
Costo de Viviendas y Terrenos	56,465	48,938
Costo de Ventas y Restaurantes.	14,675	12,590
Costo de Venta y Alquiler de Equipos	8,390	9,932
Costo de Operacion de Hoteles	2,342	2,197
Gastos Generales y Administrativos	26,235	23,150
Costos Financieros	3,925	3,118

UTILIDAD NETA POR SEGMENTOS	31/Dic/13	31/Dic/11
Viviendas	16,546	9,716
Restaurantes	300	(40)
Alquiler y Venta de Equipos	(10)	(4)
Hoteles	(1,238)	187
Centros Comerciales	465	528
Zona Procesadora	716	700
Financiamientos	590	455
Ganancias No Recurrentes	1,396	788



ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y ANEXOS

UNESA
Unión Nacional de Empresas, S. A.

Logra Grado de Inversión Local

El día 20 de agosto de 2013, la empresa Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A. culminó el proceso de evaluación de riesgo local al Grupo UNESA y subsidiarias, otorgándoles la siguiente calificación:

A.pa

Con Perspectiva Estable

Nota: La calificación de riesgo es una opinión independiente acerca de la capacidad de una entidad para hacer frente a sus obligaciones según los términos y plazos acordados.

Equilibrium
Calificadora de Riesgo S.A.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2013

(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"

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

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

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

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

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Unión Nacional de Empresas, S. A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

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

Responsabilidad de los auditores

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

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

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

KPMG, una sociedad civil panameña, y firma de la red de firmas miembro independientes de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

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

KPMG

25 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

Activos	**Nota**	**2013**	**2012**
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	7,527,576	9,345,696
Depósitos a plazo fijo	4, 5	8,397,997	625,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	16,130,900	13,815,821
Hipotecas		6,253,840	6,013,275
Préstamos comerciales		119,097	188,423
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,070,620 (2012: B/.6,139,471)		2,796,140	2,667,610
Alquileres		445,767	327,801
Compañías relacionadas	4	441,511	672,144
Varias		1,962,103	2,215,451
		28,149,358	25,900,525
Menos reserva para cuentas incobrables	6	1,230,537	1,370,137
Cuentas por cobrar, neto		26,918,821	24,530,388
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	11,749,144	14,535,739
Costos de construcción en proceso	7	46,277,294	45,666,909
Terrenos	14, 15	56,613,334	58,405,489
Materiales, equipos y repuestos		7,178,442	8,406,786
Víveres, bebidas y suministros		323,690	310,974
Otros		642,724	560,451
Total de inventarios		122,784,628	127,886,348
Inversión en bonos, acciones y otros valores	4, 8	50,033,210	49,565,773
Propiedades de inversión, neto	9, 14	15,579,354	16,488,765
Equipos en arrendamiento, neto	10, 18	3,931,284	3,917,960
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11, 14, 15	64,200,696	61,634,453
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	592,609	629,110
Otros activos	13, 16	5,197,278	4,625,405
Total de activos		305,163,453	299,248,898

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

Pasivo y Patrimonio	Nota	2013	2012
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	4, 14	50,535,237	72,090,998
Cuentas por pagar:			
Proveedores		8,145,307	6,394,153
Otras	4	2,195,447	2,151,157
Total de cuentas por pagar		10,340,754	8,545,310
Gastos acumulados por pagar	16	2,161,529	1,807,146
Ingresos diferidos		152,138	153,854
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		212,275	76,505
Depósitos de clientes	17	3,338,145	3,716,062
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	7,898,860	4,342,458
Impuesto sobre la renta por pagar	21	70,644	207,984
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4, 15	69,633,464	61,837,290
Menos costos de emisión		409,484	414,775
Bonos por pagar, neto		69,223,980	61,422,515
Total de pasivos		143,933,562	152,362,832
Patrimonio			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,129,939 (2012: 5,128,021)		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo	20	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	8	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		112,121,979	97,779,834
Total de patrimonio atribuible a los propietarios		161,162,445	146,820,300
Participación no controladora		67,446	65,766
Total del patrimonio		161,229,891	146,886,066
Compromisos y contingencias	23, 24		
Total de pasivos y patrimonio		305,163,453	299,248,898

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	Nota	2013	2012
Ventas de bienes y servicios	22	123,883,910	106,080,215
Costo de las ventas	22	81,871,894	73,655,668
Ganancia bruta en ventas		42,012,016	32,424,547
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		3,127,406	2,902,715
Intereses ganados en financiamiento		1,520,922	1,368,710
Otros ingresos operacionales		611,080	546,519
Ingresos por venta de terreno		1,467,580	823,441
Total de otros ingresos de operaciones		6,726,988	5,641,385
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 19, 20	26,235,334	23,149,771
Resultados de las actividades de operación		22,503,670	14,916,161
Costos de financiamento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		108,291	69,939
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(2,255,366)	(2,107,222)
Intereses pagados sobre bonos	4, 15	(1,473,475)	(858,100)
Amortización de costos de emisión de bonos		(196,749)	(152,432)
Dividendos ganados	4	1,944,565	1,709,216
Otros ingresos financieros, neto		148,868	184,182
Total de costos financieros, neto		(1,723,866)	(1,154,417)
Participación patrimonial en asociadas	8	(71,613)	(35,101)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		20,708,191	13,726,643
Impuesto sobre la renta			
Estimado	21	1,938,386	1,553,597
Diferido	21	4,653	(156,629)
Total de impuesto sobre la renta		1,943,039	1,396,968
Utilidad neta del período		18,765,152	12,329,675
Atribuible a:			
Participación controladora		18,763,472	12,328,141
Participación no controladora		1,680	1,534
Total de utilidades integrales del período		18,765,152	12,329,675
Utilidad neta por acción		3.66	2.40

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	Atribuible a los propietarios del Grupo							
	Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2012	12,814,874	(765,225)	687,193	36,279,840	89,354,654	138,371,336	64,232	138,435,568
Utilidades integrales del período								
Utilidad neta - 2012	0	0	0	0	12,328,141	12,328,141	1,534	12,329,675
Otras utilidades integrales								
Cambio neto en acciones de tesorería	0	23,784	0	0	0	23,784	0	23,784
Total de otras utilidades integrales	0	23,784	0	0	0	23,784	0	23,784
Total de utilidades integrales del período	0	23,784	0	0	12,328,141	12,351,925	1,534	12,353,459
Contribuciones y distribuciones a los accionistas								
Dividendos declarados	0	0	0	0	(3,902,961)	(3,902,961)	0	(3,902,961)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(3,902,961)	(3,902,961)	0	(3,902,961)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	12,814,874	(741,441)	687,193	36,279,840	97,779,834	146,820,300	65,766	146,886,066
Saldo al 1 de enero de 2013	12,814,874	(741,441)	687,193	36,279,840	97,779,834	146,820,300	65,766	146,886,066
Utilidades integrales del período								
Utilidad neta - 2013	0	0	0	0	18,763,472	18,763,472	1,680	18,765,152
Total de utilidades integrales del período	0	0	0	0	18,763,472	18,763,472	1,680	18,765,152
Contribuciones y distribuciones a los accionistas								
Dividendos declarados	0	0	0	0	(4,421,327)	(4,421,327)	0	(4,421,327)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	(4,421,327)	(4,421,327)	0	(4,421,327)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	12,814,874	(741,441)	687,193	36,279,840	112,121,979	161,162,445	67,446	161,229,891

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	Nota	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		18,765,152	12,329,675
Ajustes por:			
Provisión para cuentas y préstamos incobrables	6	247,249	218,806
Depreciación	9, 10, 11	8,713,515	7,969,126
Amortización de franquicia		36,501	39,505
Amortizacion de costos de emisión de bonos		196,749	152,432
Gastos de intereses		3,728,841	2,965,322
Gasto de impuesto sobre la renta	21	1,943,039	1,396,968
Dividendos recibidos		(1,944,565)	(1,709,216)
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo		(472,586)	(575,764)
Ganancia en venta de acciones		(145,148)	(147,073)
Participación en resultado de asociadas		71,613	35,101
		31,140,360	22,674,882
Cambio en cuentas por cobrar		(2,566,546)	40,315
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		(299,769)	(1,440,049)
Cambio en inventarios		5,339,987	(14,161,310)
Cambio en otros activos		(296,937)	(1,345,374)
Cambio en documentos y cuentas por pagar		1,795,444	2,007,670
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar		139,376	(154,030)
Cambios en otros pasivos		(379,633)	210,840
		34,872,282	7,832,944
Impuesto sobre la renta pagado		(1,814,925)	(3,805,940)
Intereses pagados		(6,116,778)	(5,302,982)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación		26,940,579	(1,275,978)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Dividendos recibidos		1,944,565	1,709,216
Aumento en depósitos a plazo fijo		(7,772,997)	(625,000)
Adquisición de propiedades de inversión	9	0	(2,030,003)
Adquisición de equipo en arrendamiento	10	(1,979,256)	(2,817,331)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	11	(6,734,259)	(16,249,796)
Producto del la venta de equipo en arrendamiento		565,024	655,904
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo		487,908	43,960
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		454,586	828,925
Pagos por adquisición de inversiones		(863,997)	(1,311,825)
Cambios en cuentas con partes relacionadas		(44,303)	41,828
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(13,942,729)	(19,754,122)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	14	(77,145,917)	(55,369,955)
Producto de obligaciones bancarias	14	59,146,558	74,457,190
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	15	13,400,000	13,267,000
Pagos de costos de emision de bonos		(191,458)	(140,635)
Bonos redimidos	15	(5,603,826)	(8,005,651)
Dividendos pagados		(4,421,327)	(3,902,961)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento		(14,815,970)	20,304,988
Disminución neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(1,818,120)	(725,112)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		9,345,696	10,070,808
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	7,527,576	9,345,696

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

(1) Constitución y Operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

- Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
- Inmobiliaria Sucasa, S. A.
- Distribuidores Consolidados, S. A.
- Constructora San Lorenzo, S. A.
- Constructora Corona, S. A.
- Vacation Panama Tours, S. A.
- Inversiones Sucasa, S. A.
- Caribbean Franchise Development Corp.
- Servicios Generales Sucasa, S. A.
- Equipos Coamco, S.A.
- Rosa Panamá Caribe, S.A.

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

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

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 25 de marzo de 2014.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que son mantenidas a sus valores razonables.

(c) Moneda funcional y de presentación

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

(d) Uso de estimaciones y supuestos

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

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en que esta haya sido revisada y en cualquier período futuro que estos afecten.

<u>Medición de los valores razonables</u>

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

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

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

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

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

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

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

(e) Cambios en las políticas contables

Con excepción de los cambios indicados a continuación, el Grupo ha aplicado consistentemente las políticas contables señaladas en la nota 3 a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

El Grupo ha adoptado las siguientes nuevas normas y enmiendas a las normas, incluyendo las modificaciones resultantes de otras normas, con fecha de aplicación inicial del 1 de enero de 2013:

a. NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados (2011)*
b. NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*

La naturaleza y los efectos de los cambios relevantes derivados de estas normas y modificación se explican a continuación:

(i) Estados Financieros Consolidados

Como resultado de la adopción de la NIIF 10 (2011) *Estados Financieros Consolidados*, el Grupo ha cambiado su política de contabilidad con respecto a determinar si tiene control sobre sus participadas; y por consiguiente si las consolida. Esta NIIF introduce un nuevo modelo de control, el cual es aplicable a todas las participadas, incluyendo entidades estructuradas. Ver Nota 3(a).

De acuerdo con los requerimientos de transición a NIIF 10 (2011), el Grupo ha evaluado, nuevamente su conclusión de control sobre sus participadas al 1 de enero de 2013. Como resultado de esta evaluación el Grupo no requirió realizar ajustes debido a que:

- las participadas que el Grupo estaba consolidando de conformidad con la NIC 27 continúan siendo consolidadas de conformidad con esta NIIF 10 (2011);

(ii) Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de Información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera No. 7.

Debido a que el cambio en la política contable sólo impacta los aspectos de revelación, no existe ningún impacto significativo sobre las mediciones de los activos y pasivos del Grupo.

(3) Políticas Contables Significativas

Excepto por las políticas explicadas en la nota 2, las políticas de contabilidad que se describen a continuación, han sido aplicadas por el Grupo consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) Bases de consolidación

(i) Subsidiarias

Subsidiarias son aquellas empresas que están controladas por el Grupo. El control existe cuando la tenedora es propietaria, directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto, y tiene poder para dirigir las políticas financieras y operacionales para obtener beneficios de sus actividades. Los estados financieros consolidados de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados en la fecha en que efectivamente se adquiere el control, hasta la fecha en que el control efectivamente termina.

(ii) Asociadas

Asociadas son aquellas empresas sobre las cuales se tiene una influencia significativa pero no el control sobre sus políticas financieras y operacionales. Los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo sobre las ganancias o pérdidas reconocidas de las asociadas bajo el método de participación patrimonial, desde la fecha en que la influencia significativa efectivamente se inicia hasta la fecha en que la influencia significativa efectivamente termina.

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación
Los saldos y transacciones intra-grupo, y cualquier ganancia no realizada proveniente de transacciones intra-grupo, son eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma manera que las ganancias no realizadas.

(b) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados
Los instrumentos financieros no derivados lo comprenden las inversiones en acciones de patrimonio y valores de deuda, cuentas por cobrar clientes y otras, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante:

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo del activo financiero expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin mantener el control o, sustancialmente, todos los derechos y recompensas del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

Préstamos y partidas por cobrar
Los préstamos y partidas por cobrar son activos financieros con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, los préstamos y partidas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos las pérdidas por deterioro.

Efectivo y equivalentes de efectivo
El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden, los saldos de efectivo, depósitos a la vista y depósitos a plazo con vencimientos originales menores a tres meses. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y forman parte integral de la administración del efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

Cuentas por cobrar y por pagar
Las cuentas por cobrar y por pagar a proveedores y otras están presentadas a su costo amortizado.

Valores disponibles para la venta
En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un período de tiempo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasa de cambios o precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor se reconocen directamente en otras utilidades integrales usando una cuenta de valuación hasta que sean vendidas o redimidas (dados de baja) o se ha determinado que la inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otras utilidades integrales se incluye en los resultados de operaciones.

Las ganancias y pérdidas en la venta de valores disponibles para la venta son también reconocidas en el estado consolidado de resultados.

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, estas inversiones permanecen al costo.

Valores mantenidos hasta su vencimiento
Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyos vencimientos son fijos, y además la administración del Grupo tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Los valores mantenidos hasta su vencimiento, consisten principalmente en instrumentos de deuda que se presentan sobre la base de costo amortizado usando el método de interés efectivo. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando hay una evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial de la inversión (un evento de pérdida) y cuyo evento de pérdida tiene un impacto en los flujos futuros de liquidez estimados de la inversión que pueden ser estimados confiablemente. La pérdida por deterioro es reconocida con cargo a los resultados de operaciones en el estado consolidado de resultados.

Los ingresos por intereses sobre valores son reconocidos mediante el método de tasa de interés efectiva, y los dividendos son reconocidos al momento de haberse declarado, y ambas cuentas se registran en el estado consolidado de resultados.

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

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

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

(c) Inmuebles, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, mobiliario y equipo se llevan al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro. 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. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

El costo de reemplazar parte de una partida de los inmuebles, mobiliario y equipo se reconoce en el valor en libros de la partida si es probable que los beneficios económicos futuros inherentes a la pérdida fluirán al Grupo y su costo puede ser medido confiablemente. Los costos de dar servicio día a día a los inmuebles, mobiliario y equipo son reconocidos en los resultados de operaciones en la medida que se incurren.

(iv) Depreciación

La depreciación se reconoce en los resultados de operaciones sobre la base de línea recta sobre la vida útil estimada de cada partida de los inmuebles, mobiliario y equipo. Los activos arrendados son depreciados sobre el período que sea más corto entre el término del arrendamiento y sus vidas útiles estimadas. Los terrenos no son depreciados.

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

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

(d) Propiedades de inversión
Las propiedades de inversión, consistentes de locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas, están registradas al costo, menos su depreciación acumulada.

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

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

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada al Grupo en los términos que el Grupo no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de capital, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

El Grupo considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento con características de riesgos similares.

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

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través de los resultados de la operación.

Activos no financieros
El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en las notas 3 (g) y 3 (m) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en los resultados de operaciones.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

(g) Inventarios

Los inventarios están medidos al valor más bajo entre el costo o el valor neto de realización y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

Unidades de viviendas terminadas	Costos identificados de construcción y terrenos
Costo de construcción en proceso	Costos identificados de construcción en proceso
Terrenos	Costos de adquisición
Materiales, equipos y repuestos	Costos primeras entradas, primeras salidas
Víveres y bebidas	Costo promedio ponderado
Otros	Costo promedio ponderado

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.2,488,769 para el año 2013 (2012: B/.1,533,555).

(h) Bonos por pagar

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

(i) 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.

(j) Dividendos

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

(k) Reconocimiento de ingresos

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

Los ingresos por venta de unidades de viviendas se reconocen sobre la base del método de acumulación, una vez cumplidos los siguientes requisitos:

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

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios
Los ingresos se reconocen cuando los riesgos y beneficios significativos derivados de la propiedad se transfieren al comprador, es probable que se obtengan beneficios económicos de la transacción, los costos asociados y las posibles devoluciones de bienes pueden ser valorados de manera fiable y el Grupo no conserva ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes y el importe del ingreso puede ser medido con fiabilidad.

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

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

(l) Gastos

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional
Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de operación sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento.

(m) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado consolidado d resultados excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio o en otras utilidades integrales.

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporales 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 temporales cuando estas se reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto diferido activo es revisado en cada fecha de reporte y es reducido al momento en que se juzgue que es probable que no se realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

(n) Información de segmento

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 23).

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.

(ñ) Utilidad neta por acción

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

(o) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones no adoptadas

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014, y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Aquellos que pueden ser relevantes para el Grupo se detallan a continuación.

- NIIF 9 (2009) introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. Bajo la NIIF 9 (2009), los activos financieros son clasificados y medidos basado en el modelo del negocio en el cual se mantienen y la característica de sus flujos de efectivo contractuales. NIIF 9 (2010) introduce cambios adicionales relacionados a los pasivos financieros. La Junta de Normas Internacionales de Contabilidad tiene actualmente un proyecto activo para hacer modificaciones limitadas a la clasificación y medición de requerimiento de la NIIF 9 y añadir nuevos

requisitos para abordar el deterioro de los activos financieros y de contabilidad de cobertura.

NIIF 9 (2010) y (2009). La fecha de aplicación de acuerdo al último comunicado del IASB será para períodos anuales que inicien a partir del 1 de enero de 2018.

- Modificaciones a la NIC 32, Compensación de Activos Financieros y Pasivos Financieros, efectiva para períodos comenzando en o después del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

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

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	2013	2012
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	1,570,764	1,803,487
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	271,596	29,768
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	0	312,500
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	1,255,417	2,089,561
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	1,953,310	0
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A. (1)	192,308	177,884
Guayacanes, S. A.	159,489	155,904
Otras	89,714	63,420
	441,511	672,144
Cuentas por pagar otras	1,179	0
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	40,701,388	40,719,522
Banco Panamá, S. A.	4,036,355	3,318,726
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	11,847,000	18,981,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	0	2,130,000
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	1,286,690	1,240,681
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	473,493	339,202
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	61,266	54,707
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	1,894,226	1,643,710

(1) Saldo por cobrar principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	2013	2012
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,838,687	5,417,757
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	3,688,889	3,927,939
	7,527,576	9,345,696

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses, los cuales se detallan a continuación:

Banco	Vencimiento	Tasa de interés	2013	2012
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Entre abril y noviembre de 2014 (2012: abril y mayo de 2013).	1% hasta 4% (2012: 2.75%)	3,489,574	625,000
Banco Panamá, S. A.	Entre abril y septiembre de 2014.	1% hasta 3.75%	1,953,310	0
Banco Metrobank, S. A.	Entre mayo y diciembre de 2014.	1.75% hasta 4%	2,955,113	0
			8,397,997	625,000

(6) Cuentas por Cobrar a Clientes

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

	2013	2012
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	11,592,272	8,919,656
Venta y alquiler de equipo	3,949,202	4,180,047
Servicios de hotelería	530,273	674,823
Otras	59,153	41,295
	16,130,900	13,815,821

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

	2013	2012
No vencidas	13,810,986	11,029,204
Vencidas a 30 días	666,071	608,508
Vencidas a 60 días	307,576	424,722
Vencidas a más de 90 días	1,346,267	1,753,387
	16,130,900	13,815,821

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

El movimiento de la provisión para cuentas incobrables, se presenta de la siguiente manera:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	1,370,137	1,342,596
Provisión del año	247,249	218,806
Cargos contra la provisión	(238,566)	(191,265)
Reversión de la provisión	(148,283)	0
Saldo al final del año	1,230,537	1,370,137

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

(7) Costos de Construcción en Proceso

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

	2013	2012
Mar Azul	4,310,674	2,670,565
Ciudad del Lago	2,640,678	2,654,384
Condado Real	0	1,728,029
Cumbres del Norte	0	5,092,731
Lago Emperador	6,838,565	5,484,698
Mallorca Park	1,713,174	4,716,862
Mallorca Park Village	3,696,344	0
Mirador del Lago	4,898,916	4,863,362
Quintas del Pacífico	4,713,155	4,363,811
Santa Isabel	285,034	759,196
Santa Rita	1,242,831	1,008,441
Lagos del Norte	8,283,080	63,325
Villas de Santa Rita	28,774	964,615
Brisas del Lago	0	6,136,188
Altos de Santa Rita	4,859,622	2,192,170
Otros proyectos	2,766,447	2,968,532
	46,277,294	45,666,909

(8) Inversión en Bonos, Acciones y Otros Valores

La inversión en bonos, acciones y otros valores se detalla como sigue:

	2013	2012
Valores disponibles para la venta	47,369,273	46,801,725
Valores mantenidos hasta su vencimiento	221,738	234,727
Inversiones en asociadas	2,442,199	2,529,321
	50,033,210	49,565,773

Valores disponibles para la venta

Hasta el 31 de diciembre de 2010, las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se actualizó al valor razonable y sus cambios se contabilizaron en la sección de patrimonio. En el año 2011, estas inversiones no tuvieron una negociación activa en el mercado, por lo que la Administración consideró mantener el último valor actualizado el cual no presenta evidencia de deterioro. Tampoco se pudieron aplicar otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas que proporcionara una estimación fiable de los precios de mercado de dicha inversión.

Cuando el valor razonable de las inversiones en valores disponibles para la venta no puede ser medido confiablemente, estas inversiones permanecen al costo.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	2013	2012
Certificados de participación negociables	221,738	234,727

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a la suma de B/.2,442,199 (2012: B/.2,529,321).

Durante el período 2013 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una pérdida neta de B/.71,613 (2012: Pérdida neta de B/.35,101).

El Grupo mantiene una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A., la cual representa el 50% de participación.

Un resumen de la información financiera no auditada de las asociadas al 100% se presenta a continuación:

2013	Activos	Pasivos	Patrimonio	Ingresos	Pérdida
Agroganadera Río Caimito, S. A.	5,164,105	1,095,764	4,068,341	557,363	(174,245)
2012					
Agroganadera Río Caimito, S. A.	5,918,925	1,676,339	4,242,586	16,029	(70,201)

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	2013			2012		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Costo						
Al inicio del año	3,525,081	18,097,250	21,622,331	3,222,017	16,370,311	19,592,328
Ventas y descartes	0	(787,346)	(787,346)	0	0	0
Reclasificación	0	0	0	303,064	1,726,939	2,030,003
Al final del año	3,525,081	17,309,904	20,834,985	3,525,081	18,097,250	21,622,331
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	5,133,566	5,133,566	0	4,753,103	4,753,103
Gasto del año	0	421,503	421,503	0	380,463	380,463
Ventas y descartes	0	(299,438)	(299,438)	0	0	0
Al final del año	0	5,255,631	5,255,631	0	5,133,566	5,133,566
Saldos netos						
Al final del año	3,525,081	12,054,273	15,579,354	3,525,081	12,963,684	16,488,765

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes de galeras y locales comerciales y de los terrenos donde estas están construidas, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada.

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2013, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.28,891,422 (2012: B/.24,470,374).

(10) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se componen así:

	2013	2012
Costo		
Al inicio del año	14,997,794	14,547,300
Adiciones	1,979,256	2,817,331
Ventas y descartes	(1,025,711)	(1,451,145)
Reclasificación	(188,563)	(915,692)
Al final del año	15,762,776	14,997,794
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	11,079,834	10,579,475
Gasto del año	1,700,523	1,869,947
Ventas y descartes	(933,273)	(1,352,175)
Reclasificación	(15,592)	(17,413)
Al final del año	11,831,492	11,079,834
Saldo neto	3,931,284	3,917,960

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(11) Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Neto

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

	Terrenos	Edificios	Construcción en proceso	Equipos	Mobiliarios y equipos de restaurante	Mobiliarios y otros	Total
Costo							
Al 1 de enero de 2012	7,532,946	28,373,436	13,362,574	23,345,503	10,584,179	5,536,066	88,734,704
Adiciones	0	2,449,277	10,097,313	2,539,216	765,212	398,778	16,249,796
Ventas y descartes	0	0	0	(754,500)	0	(10,555)	(765,055)
Reclasificación	5,849,993	12,113,629	(22,992,073)	(117,805)	3,070,110	13,893	(2,062,253)
Al 31 de diciembre de 2012	13,382,939	42,936,342	467,814	25,012,414	14,419,501	5,938,182	102,157,192
Al 1 de enero de 2013	13,382,939	42,936,342	467,814	25,012,414	14,419,501	5,938,182	102,157,192
Adiciones	0	512,340	1,120,471	4,024,009	572,815	504,624	6,734,259
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	(217,186)	0	(712,036)	93,485	216	(835,521)
Al 31 de diciembre de 2013	13,382,939	43,231,496	1,588,285	28,293,238	15,085,801	6,442,802	108,024,561
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2012	0	6,979,568	0	15,863,189	8,509,939	4,592,158	35,944,854
Gasto del año	0	1,070,195	0	3,240,841	997,165	410,515	5,718,716
Ventas y descartes	0	0	0	(729,370)	0	(10,555)	(739,925)
Reclasificación	0	0	0	(400,906)	0	0	(400,906)
Al 31 de diciembre de 2012	0	8,049,763	0	17,973,754	9,507,104	4,992,118	40,522,739
Al 1 de enero de 2013	0	8,049,763	0	17,973,754	9,507,104	4,992,118	40,522,739
Gasto del año	0	1,527,391	0	2,774,991	1,200,449	448,821	5,951,652
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	0	0	(2,619,157)	0	0	(2,619,157)
Al 31 de diciembre de 2013	0	9,577,154	0	18,098,439	10,707,553	5,440,719	43,823,865
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2012	7,532,946	21,393,868	13,362,574	7,482,314	2,074,240	943,908	52,789,850
Al 31 de diciembre de 2012	13,382,939	34,886,579	467,814	7,038,660	4,912,397	946,064	61,634,453
Al 1 de enero de 2013	13,382,939	34,886,579	467,814	7,038,660	4,912,397	946,064	61,634,453
Al 31 de diciembre de 2013	13,382,939	33,654,342	1,588,285	10,194,799	4,378,248	1,002,083	64,200,696

Al 31 de diciembre de 2013, el gasto de depreciación por B/.5,951,652 (2012: B/.5,718,716), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,511,102 (2012: B/.2,927,449) y cargo a gastos generales y administrativos por B/. 3,440,550 (2012: B/.2,791,267).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14 y 16.

(12) Franquicias, Neto

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

	Costo	Amortización acumulada	Valor neto en libros
Saldo al 31 de diciembre de 2011	1,055,000	(486,385)	568,615
Adición	100,000	0	100,000
Amortización	0	(39,505)	(39,505)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	1,155,000	(525,890)	629,110
Amortización	0	(36,501)	(36,501)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,155,000	(562,391)	592,609

(13) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	2013	2012
Impuestos pagados por adelantado	1,828,906	1,773,054
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,556,354	869,532
Depósitos en garantía	337,056	708,400
Fondo de cesantía	1,386,056	1,185,513
Crédito fiscal por intereses preferenciales	88,906	88,906
	5,197,278	4,625,405

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores (ver nota 16).

(14) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

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

	2013			2012		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	12,570	0	12,570	116,354	0	116,354
Caja de Ahorros	1,275,000	1,841,667	3,116,667	1,405,903	3,010,417	4,416,320
Total préstamos hipotecarios	1,287,570	1,841,667	3,129,237	1,522,257	3,010,417	4,532,674
Préstamos comerciales						
Banco General, S. A.	0	4,527,000	4,527,000	4,161,000	0	4,161,000
Global Bank Corporation	0	0	0	0	1,902,807	1,902,807
Towerbank	0	0	0	2,400,000	0	2,400,000
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	460,000	0	460,000
Banesco	0	0	0	3,942,974	0	3,942,974
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	750,000	0	750,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	0	0	1,587,293	0	1,587,293
HSBC Bank (Panamá), S. A.	0	0	0	6,284,250	0	6,284,250
Total préstamos comerciales	0	4,527,000	4,527,000	19,585,517	1,902,807	21,488,324
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	22,834,000	0	22,834,000	26,720,000	0	26,720,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	0	0	0
Banesco	550,000	0	550,000	0	0	0
Banco Aliado, S. A.	5,995,000	0	5,995,000	0	0	0
Banco General, S. A.	7,320,000	0	7,320,000	14,820,000	0	14,820,000
Banistmo	4,350,000	0	4,350,000	3,150,000	0	3,150,000
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,000	0	1,380,000
Total valores comerciales rotativos	42,879,000	0	42,879,000	46,070,000	0	46,070,000
	44,166,570	6,368,667	50,535,237	67,177,774	4,913,224	72,090,998

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2014 y 2018, con intereses anuales entre 4 y 6.25% (2012: entre 4% y 6.25%).

Préstamos comerciales:

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía líneas de crédito hasta por la suma de B/.10,000,000, para refinanciar una línea de adelantos no rotativas utilizados para la construcción del Restaurante Rosa Mexicano y para otros usos corporativos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 4% hasta 5% (2012: 4% hasta 7.75%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3.2% hasta 4.5% (2012: 2.9% hasta 4.5%).

(15) Bonos por Pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			Diciembre 31, 2013	Diciembre 31, 2012
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.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	11,600,000	6,000,000
Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	10,000,000	10,000,000
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 hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	16,328,250	12,515,250
Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	19,492,200	22,740,900
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 hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	10,954,281	8,227,281
Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	1,258,733	2,273,975
Emisión privada 2003				
Bonos del 4 de septiembre de 2003 con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente.	7.75%	850,000	0	79,884
		135,350,000	69,633,464	61,837,290
Desglose: Vencimientos a un año			8,523,062	5,575,142
Vencimientos a más de un año			61,110,402	56,262,148
			69,633,464	61,837,290

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

Emisión 2012

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecios según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contador 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 periodo de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR) La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

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

(c) El cumplimiento de las obligaciones derivados de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía

(d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, I (iii) una combinaciones de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

(e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Emisión 2011

(a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (Latin Clear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la Emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de Latin Clear y si encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de Latin Clear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta Emisión.

(b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.

(d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
   1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
   2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
   3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

(f) Contempla abonos a capital para el año 2014 por la suma de B/.833,333.

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 emitidos 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. El Emisor determinará para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

(c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

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

(f) Contempla abonos a capital para el año 2014 por la suma de B/.2,164,143 (2013: B/.87,000).

Emisión 2007

(a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de B/.40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

(b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

(f) Contempla abonos a capital para el 2014 y 2013 por la suma de B/.3,248,700 (2013: B/.3,248,700).

Emisión 2006

(a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de 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 devengarán una tasa variable de interés anual, equivalente a la tasa Libor para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. La tasa nominal de los Bonos será calculada trimestralmente con base a la tasa que bancos de primera línea se requieran entre sí para depósitos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a tres meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar, según lo indique el sistema de información financiera Reuters bajo el código BBAM1, sin perjuicio de poder usar otras fuentes en el caso que aquellos no se encuentren disponibles. La tasa de interés de los Bonos se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento o la fecha de Redención Anticipada de los Bonos.

(b) Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Bank (Panamá), 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 HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

(e) El Emisor se reserva el derecho de redimir todos los Bonos de una o más series en cualesquiera de las fechas de pago de interés dando aviso a los tenedores con al menos treinta (30) días con antelación, mediante publicación en dos (2) periódicos públicos de la localidad por dos (2) días consecutivos.

(f) Contempla abonos a capital para el 2014 de B/.1,244,250 (2013: B/.1,160,156).

Emisión 2005

(a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.

(b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.

(e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% del saldo de su valor nominal.

(f) Contempla abonos a capital para el 2014 de B/.1,032,636 (2013: B/.999,401).

Emisiones 2003

(a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.

(b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.

(c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

(d) No contempla abonos a capital para el 2014 (2013: B/.79,884).

(16) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,021,156 (2012: B/.940,285), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,386,056 (2012: B/.1,185,513) para estos propósitos.

(17) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales

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

	2013	2012
Condado Real	491,696	1,981,019
Cumbres del Norte	360,259	2,313,297
Mirador del Lago	1,523,667	871,461
Quintas del Pacífico	1,660,384	621,281
Santa Isabel	285,548	1,274,305
Santa Rita	24,300	891,048
Valles del Lago	0	603,718
Mallorca Park Garden	264,935	2,413,187
Altos de Santa Rita	1,259,258	0
Villas de Santa Rita	55,705	1,354,619
Brisas del Lago	3,144,109	345,759
Lago Emperador	1,646,306	683,548
Marazul	1,032,977	1,145,552
Romeral	0	36,945
	11,749,144	14,535,739

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra –venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,338,145 (2012: B/.3,716,062). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos de contratación generales de 36 y 60 meses. Estos equipos y sus correspondientes depreciaciones acumuladas, están incluidos en los siguientes rubros de los estados financieros consolidados (nota 10 y 11):

	2013			2012		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	3,526,583	7,716,069	11,242,652	989,876	6,836,431	7,826,307
Equipo rodante	0	975,688	975,688	0	657,758	657,758
Equipos menores	0	84,329	84,329	0	0	0
	3,526,583	8,776,086	12,302,669	989,876	7,494,189	8,484,065
Menos depreciación acumulada	1,603,521	3,147,784	4,751,305	286,829	3,797,617	4,084,446
	1,923,062	5,628,302	7,551,364	703,047	3,696,572	4,399,619

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

	2013	2012
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,473,530	2,432,738
Entre uno y dos años	2,521,290	1,504,420
Entre dos y tres años	1,517,932	698,516
Entre tres y cuatro	1,170,521	35,247
Sub-total	8,683,273	4,670,921
Menos cargos financieros	(784,413)	(328,463)
Valor presente de los pagos mínimos netos	7,898,860	4,342,458

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.5% y 6% (2012: 4.5% y 8.5%).

(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:

	2013	2012
Gastos de personal	9,076,046	7,624,452
Depreciación	3,862,053	3,171,730
Publicidad y promociones	1,691,062	1,614,136
Servicios públicos	1,620,402	1,250,458
Reparaciones y mantenimiento	1,772,483	1,495,814
Gastos bancarios	218,759	204,938
Alquileres	424,034	410,194
Gastos legales y notariales	1,042,780	840,792
Impuestos	1,294,712	1,380,824
Seguridad	1,005,457	1,008,119
Seguros	171,636	149,398
Servicios profesionales	1,038,244	948,391
Gastos de oficina	238,294	288,866
Gastos de viaje y viáticos	479,113	559,927
Cuentas incobrables	247,249	218,806
Comisión de tarjetas	121,870	103,878
Otras	1,931,140	1,879,048
	26,235,334	23,149,771

(20) Gastos de Personal

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

	2013	2012
Salarios	11,278,853	10,020,795
Décimo tercer mes	1,080,741	1,133,128
Vacaciones	1,117,323	971,281
Gastos de representación	649,816	611,855
Participación y otros incentivos	976,433	741,781
Comisiones	239,324	360,893
Seguro social	1,862,662	1,609,567
Prima de antigüedad	234,181	197,747
Seguro de vida y hospitalización	209,929	216,029
Otras	985,347	729,059
	18,634,609	16,592,135

El número de empleados al 31 de diciembre de 2013 es de 1,324 (2012: 1,339). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2013, el gasto de personal por B/.18,634,609 (2012: B/.16,592,135) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.9,558,563 (2012: B/.8,967,683) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,076,046 (2012: B/.7,624,452).

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

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo había transferido a BG Trust, Inc. 15,767 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 52,445 acciones por un valor de B/. 741,441 , a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado.

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta
De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y siguientes.

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

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

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y elimina el sistema del adelanto mensual del impuesto sobre la renta (AMIR) equivalente al 1% de los ingresos gravables mensuales a las personas jurídicas y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre. Los adelantos mensuales de los meses de enero a julio de 2012, serán aplicados como crédito al impuesto sobre la renta estimado.

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

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 2013 y 2012, se determinó de conformidad con el método tradicional.

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

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

	2013		2012	
	Porcentaje	Monto	Porcentaje	Monto
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		20,708,191		13,726,643
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	5,177,048	25%	3,431,661
Incentivos fiscales, neto	(1%)	(203,738)	(2%)	(299,833)
Ingresos no gravables	(8%)	(1623,761)	(14%)	(1,839,062)
Ganancia de capital	(13%)	(2,743,473)	(9%)	(1,298,610)
Pérdidas en asociadas	1%	260,718	0%	24,345
Ajuste de consolidación, neto	5%	1,067,348	10%	1,388,368
Gastos no deducibles y otros	0%	13,550	0%	(9,901)
Total del impuesto sobre la renta	9%	1943,039	10%	1,396,968

El pasivo por impuesto sobre la renta diferido fue calculado utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente aplicada a las diferencias temporales y se generan de las siguientes partidas:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	201,051	44,422
Ingresos diferidos	(4,653)	0
Depreciación	0	156,629
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	196,398	201,051

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

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

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

Viviendas: Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.

Restaurantes: Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's y Rosa Mexicano.

Equipos: Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

Locales Comerciales: Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.

Zona Procesadora: Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.

Financiera: Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.

Otras Operaciones: Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/.'000). El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.

(Cifras en miles B/. '000)	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Ventas de bienes y servicios	83,213	67,634	17,999	15,028	13,375	15,140	9,297	8,279	0	0	0	0	0	0	0	0	123,884	106,081
Costos de las ventas	56,465	48,937	14,675	12,590	8,390	9,932	2,342	2,197	0	0	0	0	0	0	0	0	81,872	73,656
Ganancia bruta en ventas	26,748	18,697	3,324	2,438	4,985	5,208	6,955	6,082	0	0	0	0	0	0	0	0	42,012	32,425
% de costo sobre ventas	68	72	82	84	63	66	25	27	0	0	0	0	0	0	0	0	66	69
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																		
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	1,807	1,739	1,320	1,164	0	0	0	0	3,127	2,903
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,521	1,369	0	0	1,521	1,369
Otros ingresos (egresos) operacionales	51	(25)	34	(95)	427	226	34	391	0	5	17	6	48	38	0	0	611	546
Ingresos por venta de terreno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,468	823	1,468	823
Total de otros ingresos de operaciones	51	(25)	34	(95)	427	226	34	391	1,807	1,744	1,337	1,170	1,569	1,407	1,468	823	6,727	5,641
Gastos de ventas, generales y administrativos	1,733	2,588	1,855	1,465	4,557	4,530	7,171	5,798	878	712	421	360	986	909	0	0	17,601	16,362
Distribución de gastos corporativos	7,404	5,708	320	268	277	262	210	165	162	153	77	58	184	174	0	0	8,634	6,788
	9,137	8,296	2,175	1,733	4,834	4,792	7,381	5,963	1,040	865	498	418	1,170	1,083	0	0	26,235	23,150
Resultados de las actividades en operaciones	17,662	10,376	1,183	610	578	642	(392)	510	767	879	839	752	399	324	1,468	823	22,504	14,916
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	2	21	11	7	0	0	2	7	5	0	0	0	88	35	0	0	108	70
Intereses pagados en financiamientos	(1,458)	(1,456)	(626)	(390)	(537)	(588)	(840)	(312)	(151)	(167)	(116)	(52)	0	0	0	0	(3,728)	(2,965)
Amortización de costos de emisión de bonos	(180)	(140)	0	(1)	0	0	(8)	(9)	(2)	(2)	(7)	(1)	0	0	0	0	(197)	(153)
Dividendos ganados	1,944	1,709	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,944	1,709
Otros ingresos (egresos) financieros	0	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	149	167	0	0	149	185
Total de costos financieros, neto	308	152	(615)	(384)	(537)	(588)	(846)	(314)	(148)	(169)	(123)	(53)	237	202	0	0	(1,724)	(1,154)
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(72)	(35)	(72)	(35)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	17,970	10,528	568	226	41	54	(1,238)	196	619	710	716	699	636	526	1,396	788	20,708	13,727
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	1,419	969	268	265	51	58	0	10	154	181	0	0	46	71	0	0	1,938	1,554
Diferido	5	(157)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	(157)
	1,424	812	268	265	51	58	0	10	154	181	0	0	46	71	0	0	1,943	1,397
Utilidad (pérdida) neta	16,546	9,716	300	(39)	(10)	(4)	(1,238)	186	465	529	716	699	590	455	1,396	788	18,765	12,330
Total activos	198,998	194,216	20,600	20,892	17,378	17,786	30,105	32,899	12,287	11,081	8,248	8,464	17,547	13,911	0	0	305,163	299,249
Total pasivos	92,698	98,496	13,135	13,801	16,073	17,149	15,546	16,304	2,831	3,035	2,935	2,722	716	856	0	0	143,934	152,363

(23) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.1,969,309 (2012: B/.862,054).

Unión Nacional de Empresas, S. A. ha otorgado una fianza mancomunada a favor de Banco General, S. A. hasta por el 50% (B/.1,500,000) del saldo de las obligaciones contraídas por una compañía asociada por razón de los contratos de préstamos hipotecarios y líneas de adelanto que una asociada ha contraído por B/.3,000,000.

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2013, el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(24) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

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

(25) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

El Grupo efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son evaluados periódicamente y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo ciertas circunstancias.

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar
El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados de operación, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta por cobrar individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el Grupo.

(b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta
El Grupo determina que las inversiones en valores de capital disponibles para la venta están deterioradas cuando ha habido una reducción significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al realizar esta decisión, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de una desmejora en la salud financiera de la compañía en que se invierte, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivos operativos y financieros.

(26) Instrumentos Financieros

El Grupo está expuesto a los siguientes riegos derivados del uso de instrumentos financieros:

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

Esta nota presenta información sobre las exposiciones del Grupo a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos del Grupo, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital del Grupo. Los estados financieros también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo. La Junta, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos del Grupo.

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta el Grupo, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al 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 de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva del Grupo verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento del Grupo con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

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

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

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

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

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

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar clientes a la fecha de reporte y el movimiento de la provisión para cuentas incobrables se presenta en la nota 6.

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

Administración del riesgo de liquidez
El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no circulantes 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:

		2013			
		Flujos de efectivo contractuales			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,535,237	53,716,383	22,879,408	22,470,740	8,366,235
Bonos por pagar	69,633,464	77,382,790	5,272,531	5,331,040	66,779,219
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,898,860	8,683,273	1,842,477	1,553,781	5,287,015
Cuentas por pagar y otros pasivos	15,866,001	15,866,001	13,335,392	861,536	1,669,073
	143,933,562	155,648,447	43,329,808	30,217,097	82,101,542

		2012			
		Flujos de efectivo contractuales			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	72,090,998	74,692,521	39,902,530	29,184,495	5,605,496
Bonos por pagar	61,837,290	73,141,942	4,375,960	4,310,963	64,455,019
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,342,458	4,670,921	1,291,645	1,135,237	2,244,039
Cuentas por pagar y otros pasivos	14,092,086	14,092,086	11,278,039	956,015	1,858,032
	152,362,832	166,597,470	56,848,174	35,586,710	74,162,586

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

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. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es manejar y controlar la exposición al mismo dentro de los parámetros aceptables, mientras se optimiza su retorno.

Administración de capital
La política del Grupo es la de mantener una base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que el Grupo define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total, excluyendo las acciones preferentes y los intereses minoritarios. La junta corporativa también supervisa el nivel de los dividendos a los accionistas ordinarios.

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventas y seguridad que proporciona la posición de capital.

Cada acción común tiene derecho a voto en las Asambleas de Junta de Accionistas. No existen acciones preferidas. El Grupo está obligado por la emisión de bonos a mantener una relación de endeudamiento financiero neto a patrimonio que no exceda de uno punto cincuenta (1.50) a uno (1), ni reducir su capital social autorizado.

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del período se presenta a continuación:

	2013	2012
Total de pasivos	143,933,562	152,362,832
Menos: efectivo	7,527,576	9,345,696
Deuda neta	136,405,986	143,017,136
Total de patrimonio	161,229,891	146,886,066
Deuda a la razón de capital ajustado al 31 de diciembre	0.87%	0.97%

(27) Valores Razonables de los Instrumentos Financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, se aproximan al valor registrado en libros.

El valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera fue determinado de la siguiente manera:

a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

b) *Valores disponibles para la venta*
Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

c) *Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar*
Para determinar el valor razonable de los préstamos por pagar y valores comerciales rotativos se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte, al igual que el riesgo crediticio del Emisor observado en la fecha de la emisión.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

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

		2013			
	Valor en libros	Valor razonable			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalente de efectivo	7,527,576	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	8,397,997	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	47,369,273	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	221,738	0	0	0	0
Inversiones en asociadas	2,442,199	0	0	0	0
	65,958,783	0	0	0	0
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos y bonos por pagar	120,168,701	0	123,988,630	0	123,988,630
Arrendamientos financieros	7,898,860	0	0	0	0
Depósitos de clientes	3,338,145	0	0	0	0
	131,405,706	0	123,988,630	0	123,988,630

		2012			
	Valor en Libros	Valor razonable			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalente de efectivo	9,345,696	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	625,000	0	0	0	0
Valores mantenidos para la venta	46,801,725	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	234,727	0	0	0	0
Inversiones en asociadas	2,529,321	0	0	0	0
	59,536,469	0	0	0	0
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos y bonos por pagar	133,928,288	0	139,220,691	0	139,220,691
Arrendamientos financieros	4,342,458	0	0	0	0
Depósitos de clients	3,716,062	0	0	0	0
	141,986,808	0	139,020,691	0	139,020,691

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S.A	Rosa Panama Caribe S.A	Equipos Coamco S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Efectivo y equivalente de efectivo	7,527,576	0	7,527,576	108,489	6,450,381	100	0	0	13,895	0	415,940	1,261	500	0	0	537,010
Depósito a plazo fijo	8,397,997	0	8,397,997	0	8,397,997	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																
Clientes	16,130,900	0	16,130,900	0	16,022,087	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	108,813
Hipotecas	6,253,840	0	6,253,840	0	20,796	0	0	0	0	0	6,233,044	0	0	0	0	0
Préstamos personales	2,796,140	0	2,796,140	0	0	0	0	0	0	0	2,796,140	0	0	0	0	0
Préstamos comerciales	119,097	0	119,097	0		0	0	0	0	0	119,097	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(46,081,126)	46,081,126	1,204,155	21,415,226	8,231,016	1,302,779	125,509	540,787	112,042	8,245,635	142,007	0	569,200	346,896	3,845,874
Alquileres	445,767	0	445,767	0	86,015	209,125	0	0	0	0	7,454	0	0	0	0	143,173
Compañías relacionadas	441,511	0	441,511	1,902	424,415	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	949
Varios	1,962,103	(4,196,330)	6,158,433	4,233,251	1,248,887	505,833	0	2,219	3,163	2,130	83,306	0	960	282	0	78,402
	28,149,358	(50,277,456)	78,426,814	5,439,308	39,217,426	8,945,974	1,317,024	127,728	543,950	114,172	17,484,676	142,007	960	569,482	346,896	4,177,211
Menos reserva para cuentas incobrables	1,230,537	0	1,230,537	0	845,702	53,036	0	0	0	0	263,192	0				68,607
Total de cuentas por cobrar, neto	26,918,821	(50,277,456)	77,196,277	5,439,308	38,371,724	8,892,938	1,317,024	127,728	543,950	114,172	17,221,484	142,007	960	569,482	346,896	4,108,604
Inventarios:																
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	11,749,144	0	11,749,144	0	11,749,144	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	46,277,294	0	46,277,294	0	45,128,445	1,148,849	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	56,613,334	(654,660)	57,267,994	0	55,594,499	1,670,820	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0
Materiales, equipos y repuestos	7,178,442	0	7,178,442	0	7,178,442	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres, bebidas y suministros	323,690	0	323,690	0	153,479	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	170,211
Otros	642,724	0	642,724	0	331,359	0	0	0	0	0	0	0	6,076	0	0	305,289
Total de inventarios	122,784,628	(654,660)	123,439,288	0	120,135,368	2,819,669	0	0	0	0	2,675	0	6,076	0	0	475,500
Inversiones en bonos, acciones y otros valores	50,033,210	(4,577,737)	54,610,947	54,304,462	209,920	0	0	0	0	0	96,565	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	15,579,354	0	15,579,354	0	1,069,619	9,300,211	0	0	0	0	585,527	0	0	0	0	4,623,997
Equipo en arrendamiento, neto	3,931,284	0	3,931,284	0	3,931,284	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, al costo	108,024,561	(980,418)	109,004,979	0	78,932,905	573,851	0	0	0	0	594,200	7,803	16,602	0	0	28,879,618
Menos depreciación acumulada	43,823,865	(704,389)	44,528,254	0	34,194,965	170,875	0	0	0	0	450,389	6,759	0	0	0	9,705,266
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	64,200,696	(276,029)	64,476,725	0	44,737,940	402,976	0	0	0	0	143,811	1,044	16,602	0	0	19,174,352
Franquicias, neto de amortización acumulada	592,609	0	592,609	0	177,554	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	415,055
Otros activos	5,197,278	(19,992)	5,217,270	424	3,691,754	80,637	1,980	30,903	2,709	38,329	103,138	5,703	671	6,856	18,265	1,235,901
Total de activos	305,163,453	(55,805,874)	360,969,327	59,852,683	227,173,541	21,496,531	1,319,004	158,631	560,554	152,501	18,569,140	150,015	24,809	576,338	365,161	30,570,419

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivo y Patrimonio	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S.A	Rosa Panama Caribe S.A	Equipos Coamco S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,535,237	0	50,535,237	0	50,535,237	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar:																
Proveedores	8,145,307	0	8,145,307	0	7,036,465	58,932	0	0	0	0	225	0	0	0	0	1,049,685
Compañías afiliadas	0	(46,071,505)	46,071,505	2,965,174	6,006,749	694,368	184,945	15,292	124,953	63,055	15,386,522	136,380	35,269	498,125	0	19,960,673
Otras	2,195,447	0	2,195,447	7,933	1,061,407	36,816	0	13,109	11,162	8,224	573,112	0	837	21,982	24,718	436,147
Total de cuentas por pagar	10,340,754	(46,071,505)	56,412,259	2,973,107	14,104,621	790,116	184,945	28,401	136,115	71,279	15,959,859	136,380	36,106	520,107	24,718	21,446,505
Gastos acumulados por pagar	2,161,529	(196,398)	2,357,927	0	1,005,580	0	0	107,222	36,398	84,886	100,112	0	4,835	56,231	340,892	621,771
Ingresos diferidos	152,138	0	152,138	0	103,380	0	0	9,632	0	0	39,126	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar	0	(4,205,952)	4,205,952	0	1,720,524	1,072,709	0	0	0	87	230,081	0	0	0	0	1,182,551
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,275	0	212,275	0	212,275	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes	3,338,145	0	3,338,145	0	2,993,400	277,117	0	0	0	0	18,511	0	0	0	0	49,117
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,898,860	0	7,898,860	0	7,848,124	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50,736
Impuesto sobre la renta por pagar	70,644	0	70,644	0	70,644	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar, neto	69,223,980	(19,992)	69,243,972	0	69,243,972	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de pasivos	143,933,562	(50,493,847)	194,427,409	2,973,107	147,837,757	2,139,942	184,945	145,255	172,513	156,252	16,347,689	136,380	40,941	576,338	365,610	23,350,680
Patrimonio																
Capital en acciones	12,814,874	(3,875,252)	16,690,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	2,183,169
Capital adicional pagados	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	112,121,979	(2,163,709)	114,285,688	8,879,757	78,458,354	19,346,589	952,103	13,376	338,041	(13,751)	1,287,595	3,635	(16,132)	0	(449)	5,036,570
Total de patrimonio atribuible a los propietarios	161,162,445	(5,379,473)	166,541,918	56,879,576	79,335,784	19,356,589	1,134,059	13,376	388,041	(3,751)	2,221,451	13,635	(16,132)	0	(449)	7,219,739
Participación no controladora:																
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	25,244	25,244	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio de la participación no controladora	67,446	67,446	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio	161,229,891	(5,312,027)	166,541,918	56,879,576	79,335,784	19,356,589	1,134,059	13,376	388,041	(3,751)	2,221,451	13,635	(16,132)	0	(449)	7,219,739
Total de pasivos y patrimonio	305,163,453	(55,805,874)	360,969,327	59,852,683	227,173,541	21,496,531	1,319,004	158,631	560,554	152,501	18,569,140	150,015	24,809	576,338	365,161	30,570,419

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S.A	Rosa Panama Caribe S.A	Equipos Coamco S.A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios:																
Viviendas	65,068,311	0	65,068,311	0	65,068,311	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	18,144,526	(147,097)	18,291,623	0	18,144,526	147,097	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	17,998,803	0	17,998,803	0	1,645,678	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	16,353,125
Equipos	8,668,669	(2,127)	8,670,796	0	8,670,796	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	4,706,034	(9,371)	4,715,405	0	4,715,405	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	9,297,567		9,297,567	0	7,359,105	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,938,462
Avances de obras facturadas	0	(4,207,208)	4,207,208	0	68,528	0	0	2,248,500	469,916	1,420,264	0	0	0	0	0	0
Total de ventas de bienes y servicios	123,883,910	(4,365,803)	128,249,713	0	105,672,349	147,097	0	2,248,500	469,916	1,420,264	0	0	0	0	0	18,291,587
Costo de las ventas:																
Viviendas	50,344,330	(3,937,630)	54,281,960	0	50,412,858	0	0	1,981,103	470,636	1,417,363	0	0	0	0	0	0
Terrenos	6,120,894	(161,981)	6,282,875	0	6,120,894	161,981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Víveres y bebidas	15,032,745	(625,474)	15,658,219	0	2,114,574	0	0	0	0	0	0	0	0	625,474	0	12,918,171
Equipos	6,458,852	(2,127)	6,460,979	0	6,460,979	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,931,216	(9,371)	1,940,587	0	1,940,587	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	1,983,857	0	1,983,857	0	1,671,073	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	312,784
Total del costo de las ventas	81,871,894	(4,736,583)	86,608,477	0	68,720,965	161,981	0	1,981,103	470,636	1,417,363	0	0	0	625,474	0	13,230,955
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	42,012,016	370,780	41,641,236	0	36,951,384	(14,884)	0	267,397	(720)	2,901	0	0	0	(625,474)	0	5,060,632
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																
Ingresos compañías afiliadas	0	(3,745,922)	3,745,922	0	630,637	0	0	0	0	0	0	0	25,717	625,474	2,464,094	0
Ingresos por alquiler	3,127,406	0	3,127,406	0	110,074	1,800,084	0	0	0	0	214,139	0	0	0	0	1,003,109
Intereses ganados en financiamiento	1,520,922	0	1,520,922	0	0	0	0	0	0	0	1,520,922	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	611,080	0	611,080	0	497,171	18,963	0	0	0	0	62,584	4,995	0	0	0	27,367
Ingresos por venta de terreno	1,467,580	0	1,467,580	0	0	1,467,580	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de otros ingresos de operaciones	6,726,988	(3,745,922)	10,472,910	0	1,237,882	3,286,627	0	0	0	0	1,797,645	4,995	25,717	625,474	2,464,094	1,030,476
Gastos de ventas, generales y administrativos	26,235,334	(2,773,999)	29,009,333	428,603	20,242,296	599,055	0	279,212	0	0	1,418,905	3,885	41,849	0	2,464,543	3,530,985
Egresos compañías afiliadas	0	(625,071)	625,071	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	625,071
Resultados de las actividades de operación	22,503,670	23,928	22,479,742	(428,603)	17,946,970	2,672,688	0	(11,815)	(720)	2,901	378,740	1,110	(16,132)	0	(449)	1,935,052
Costos de financiamientos, neto:																
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	108,291	0	108,291	0	108,291	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(2,255,366)	0	(2,255,366)	0	(2,174,756)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(80,610)
Intereses pagados sobre bonos	(1,473,475)	0	(1,473,475)	0	(948,730)	(139,782)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(384,963)
Amortización de costo de emisión de bonos	(196,749)	0	(196,749)	0	(188,011)	(6,920)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,818)
Dividendos ganados	1,944,565	(4,293,320)	6,237,885	6,237,885	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	148,868	0	148,868	103	0	0	0	0	0	0	148,765	0	0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,723,866)	(4,293,320)	2,569,454	6,237,988	(3,203,206)	(146,702)	0	0	0	0	148,765	0	0	0	0	(467,391)
Participación patrimonial en asociadas	(71,613)	15,509	(87,122)	(87,122)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	20,708,191	(4,253,883)	24,962,074	5,722,263	14,743,764	2,525,986	0	(11,815)	(720)	2,901	527,505	1,110	(16,132)	0	(449)	1,467,661
Impuesto sobre la renta estimado	1,938,386	0	1,938,386	0	1,401,089	67,735	0	0	0	0	85,040	0	0	0	0	384,522
Impuesto sobre la renta diferido	4,653	4,653	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1,943,039	4,653	1,938,386	0	1,401,089	67,735	6,584,879	0	0	0	85,040	0	0	0	0	384,522
Utilidad (pérdida) neta	18,765,152	(4,258,536)	23,023,688	5,722,263	13,342,675	2,458,251	(6,584,879)	(11,815)	(720)	2,901	442,465	1,110	(16,132)	0	(449)	1,083,139
Atribuible a:																
Participación controladora	18,763,472	(4,260,216)	23,023,688	5,722,263	13,342,675	2,458,251	0	(11,815)	(720)	2,901	442,465	1,110	(16,132)	0	(449)	1,083,139
Participación no controladora	1,680	1,680	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de utilidad (pérdida) integrales	18,765,152	(4,258,536)	23,023,688	5,722,263	13,342,675	2,458,251	0	(11,815)	(720)	2,901	442,465	1,110	(16,132)	0	(449)	1,083,139

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panamá Caribe, S. A.	Equipos Coamco, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Contribuciones y distribuciones a los accionistas																
Acciones comunes:																
Saldo al inicio y final del año	12,814,874	(3,875,252)	16,690,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	2,183,169
Capital adicional pagado																
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería:																
Saldo al 1 de enero de 2013	(765,225)	0	(765,225)	(765,225)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cambio neto en acciones de tesorería	23,784	0	23,784	23,784	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería al final del año	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiarias :																
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones:																
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones:																
Saldo al inicio y final del año	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)																
Saldo al 1 de enero de 2013	97,779,834	(2,196,813)	99,976,647	7,615,542	68,715,679	16,977,538	952,103	25,191	338,761	(16,652)	943,387	2,525	0	0	0	4,422,573
Utilidad (pérdida) neta	18,763,472	(4,260,216)	23,023,688	5,722,263	13,342,675	2,458,251	0	(11,815)	(720)	2,901	442,465	1,110	(16,132)	0	(449)	1,083,139
Total de las utilidades integrales del período	18,763,472	(4,260,216)	23,023,688	5,722,263	13,342,675	2,458,251	0	(11,815)	(720)	2,901	442,465	1,110	(16,132)	0	(449)	1,083,139
Dividendos declarados	(4,421,327)	4,293,320	(8,714,647)	(4,458,048)	(3,600,000)	(89,200)	0	0	0	0	(98,257)	0	0	0	0	(469,142)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	112,121,979	(2,163,709)	114,285,688	8,879,757	78,458,354	19,346,589	952,103	13,376	338,041	(13,751)	1,287,595	3,635	(16,132)	0	(449)	5,036,570
Total del patrimonio atribuible a los propietarios	161,162,445	(5,379,473)	166,541,918	56,879,576	79,335,784	19,356,589	1,134,059	13,376	388,041	(3,751)	2,221,451	13,635	(16,132)	0	(449)	7,219,739
Participación no controladora																
Acciones comunes:																
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas:																
Saldo al 1 de enero de 2013	23,564	23,564	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	1,680	1,680	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	25,244	25,244	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación no controladora al final del año	67,446	67,446	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2013	161,229,891	(5,312,027)	166,541,918	56,879,576	79,335,784	19,356,589	1,134,059	13,376	388,041	(3,751)	2,221,451	13,635	(16,132)	0	(449)	7,219,739

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.