

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS**

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2016

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

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



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


Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	22,088,408	6,126,741
Depósitos a plazo fijo	4,5	3,894,417	12,912,512
Cuentas por cobrar:			
Clientes	26	15,786,414	19,943,819
Hipotecas	26	9,067,147	7,476,241
Préstamos comerciales	26	0	6,905
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.7,090,319 (2015: B/.6,390,194)	26	2,145,912	2,555,951
Alquileres		526,097	411,023
Partes relacionadas	4	372,071	338,933
Varias		<u>1,259,131</u>	<u>1,016,859</u>
		29,156,772	31,749,731
Menos reserva para cuentas incobrables	26	<u>(1,023,949)</u>	<u>(1,056,578)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>28,132,823</u>	<u>30,693,153</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas		9,648,745	8,628,513
Costos de construcción en proceso	6	66,525,207	62,582,231
Terrenos	14,15	85,273,654	74,391,055
Materiales, equipos y respuestos		4,404,514	6,798,300
Viveres y bebidas		254,799	254,958
Otros		<u>456,770</u>	<u>504,355</u>
Total de inventarios		<u>166,563,689</u>	<u>153,159,412</u>
Inversión en bonos y acciones	4,7	52,440,485	49,814,850
Inversión en asociada	8	2,179,285	2,207,406
Propiedades de inversión, neto	9	35,131,530	22,032,332
Equipos en arrendamiento, neto	10,18	3,986,128	3,078,195
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11,14,15	51,527,078	65,421,763
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	181,001	205,831
Otros activos	13,16	6,399,228	6,318,134
Total de activos		<u><u>372,524,072</u></u>	<u><u>351,970,329</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550



<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Préstamos por pagar	4,14	48,113,427	50,333,422
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,037,280	7,600,076
Otras		2,520,593	2,307,183
Total de cuentas por pagar		<u>6,557,873</u>	<u>9,907,259</u>
Gastos acumulados por pagar	16	2,809,023	2,596,373
Ingresos diferidos		100,550	213,333
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		161,684	212,585
Depósitos de clientes	17	4,867,243	4,434,395
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	9,500,257	8,202,173
Impuesto sobre la renta por pagar	22	130,236	80,233
Impuesto sobre la renta diferido	22	77,046	93,740
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	72,214,769	77,476,568
Menos costos de emisión		<u>(296,548)</u>	<u>(353,706)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>71,918,221</u>	<u>77,122,862</u>
Total del pasivo		<u>144,235,560</u>	<u>153,196,375</u>
Patrimonio de los accionistas:			
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		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B" sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2016 (2015: 211,024)		14,172,858	6,005,208
Acciones en tesorería, al costo	20	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		<u>164,999,594</u>	<u>143,655,904</u>
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>228,212,918</u>	<u>198,701,578</u>
Participación no controladora		<u>75,594</u>	<u>72,376</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>228,288,512</u>	<u>198,773,954</u>
Compromisos y contingencias	24		
Total de los pasivos y patrimonios		<u><u>372,524,072</u></u>	<u><u>351,970,329</u></u>

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 2016

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ventas de bienes y servicios	23	147,602,999	131,176,483
Costo de las ventas	23	<u>92,636,897</u>	<u>83,426,976</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>54,966,102</u>	<u>47,749,507</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		4,056,024	3,716,191
Intereses ganados en financiamiento		1,705,089	1,538,665
Otros ingresos operacionales	21	<u>269,844</u>	<u>67,984</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>6,030,957</u>	<u>5,322,840</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,19,20	<u>28,064,659</u>	<u>27,981,198</u>
Resultados de las actividades		<u>32,932,400</u>	<u>25,091,149</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		502,979	508,820
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,155,210)	(1,059,813)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(1,374,662)	(1,407,714)
Amortización de costos de emisión de bonos		(272,048)	(291,211)
Dividendos ganados	4	<u>2,629,648</u>	<u>2,406,390</u>
Costos financieros, neto		<u>330,707</u>	<u>156,472</u>
Participación patrimonial en asociadas	8	<u>142,967</u>	<u>44,669</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		33,406,074	25,292,290
Impuesto sobre la renta		3,120,871	1,872,989
Utilidad neta		30,285,203	23,419,301
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		30,281,985	23,416,327
Interés minoritario		<u>3,218</u>	<u>2,974</u>
Total de utilidades del periodo		<u>30,285,203</u>	<u>23,419,301</u>
Utilidad neta por acción		<u>5.40</u>	<u>4.38</u>

Véanse las notas que acompañan a los 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 2016

(Expresado en balboas)

<u>Nota</u>	<u>Atribuible a la participación de la controladora</u>						<u>Total</u>	<u>Interés minoritario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
	<u>Acciones comunes Tipo A</u>	<u>Acciones comunes Tipo B</u>	<u>Acciones en tesorería</u>	<u>Utilidades capitalizadas</u>	<u>Ganancia no realizada sobre inversiones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>			
Saldo al 1 de enero de 2015	12,814,874	0	(741,441)	687,193	36,279,840	127,821,418	176,861,884	69,402	176,931,286
Utilidades integrales del periodo									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Producto de la adquisición de subsidiaria	0	0	0	0	0	(144,586)	(144,586)	0	(144,586)
Emisión de acciones comunes Tipo B	1	0	6,005,208	0	0	0	6,005,208	0	6,005,208
Dividendos declarados		0	0	0	0	(7,437,255)	(7,437,255)	0	(7,437,255)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas		0	6,005,208	0	0	(7,581,841)	(1,576,633)	0	(1,576,633)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>12,814,874</u>	<u>6,005,208</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>143,655,904</u>	<u>198,701,578</u>	<u>72,376</u>	<u>198,773,954</u>
Saldo al 1 de enero de 2016	12,814,874	6,005,208	(741,441)	687,193	36,279,840	143,655,904	198,701,578	72,376	198,773,954
Utilidades integrales del periodo									
Utilidad neta - 2016	0	0	0	0	0	30,281,985	30,281,985	3,218	30,285,203
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	30,281,985	30,281,985	3,218	30,285,203
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Emisión de acciones comunes Tipo B	1	0	8,167,650	0	0	0	8,167,650	0	8,167,650
Dividendos declarados		0	0	0	0	(8,938,295)	(8,938,295)	0	(8,938,295)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas		0	8,167,650	0	0	(8,938,295)	16,335,300	0	(770,645)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>164,999,594</u>	<u>245,318,863</u>	<u>75,594</u>	<u>228,288,512</u>

Véanse las notas que acompañan a los 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 2016

(Expresado en Balboas)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad	30,285,203	23,419,301
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	218,777	228,358
Provisión para obsolescencia de inventario	0	120,000
Depreciación	9,282,682	9,307,939
Amortización de franquicia	24,830	23,167
Amortización de costos de emisión de bonos	272,048	291,211
Reversión de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	0	(244,980)
Costos financieros, netos	2,026,893	1,958,707
Gasto de impuesto sobre la renta	3,069,545	1,847,879
Gastos de impuesto sobre la renta diferido	51,326	25,110
Dividendos ganados	(2,629,648)	(2,406,390)
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(475,557)	(15,118)
Pérdida en inversiones, neto	97,426	0
Participación en resultado de asociadas	(142,967)	(44,669)
	<u>42,080,558</u>	<u>34,510,515</u>
Cambio en cuentas por cobrar	3,549,988	899,028
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(1,175,297)	(511,617)
Cambio en inventarios	(10,720,615)	(23,694,469)
Cambio en otros activos y franquicias	(472,864)	(98,001)
Cambio en cuentas por pagar	(3,349,386)	1,449,845
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	118,910	249,295
Cambios en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes	320,065	420,864
	<u>30,351,359</u>	<u>13,225,460</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,602,052)	(1,662,586)
Intereses pagados	(6,479,647)	(6,233,230)
Efectivo neto usado por las actividades de operación	<u>21,269,660</u>	<u>5,329,644</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	502,979	508,820
Dividendos recibidos	2,629,648	2,406,390
Cambio en depósitos a plazo fijo	9,018,095	(2,935,989)
Adquisición de propiedades de inversión	(1,382,629)	(104,101)
Adquisición de equipo en arrendamiento	(1,537,534)	(744,084)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(5,203,157)	(11,899,931)
Producto de la venta de propiedades de inversión	0	58,355
Producto de la venta de equipo en arrendamiento	486,861	224,040
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	103,188	54,586
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	39,918	0
Pagos por adquisición de inversiones	(2,762,979)	(1,285,037)
Producto de la adquisición de subsidiaria	0	(144,586)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	(33,138)	253,800
Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de inversión	<u>1,861,252</u>	<u>(13,607,737)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(73,894,302)	(68,047,560)
Producto de obligaciones bancarias	72,972,391	63,700,476
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	4,200,000	20,900,000
Producto de venta de acciones comunes Tipo B	8,167,650	6,005,208
Pagos de costos de emisión de bonos	(214,890)	(244,727)
Bonos redimidos	(9,461,799)	(7,619,797)
Dividendos pagados	(8,938,295)	(7,437,255)
Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de financiamiento	<u>(7,169,245)</u>	<u>7,256,345</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>15,961,667</u>	<u>(1,021,748)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	6,126,741	7,148,489
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>22,088,408</u>	<u>6,126,741</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los 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.

En acta de reunión de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se acordó traspasar a la sociedad Equipos Coamco, S. A. los activos, las deudas, obligaciones, pasivos, títulos y posesión de todas las propiedades, derechos y otros activos al valor en libros al 31 de diciembre de 2014, de la unidad de negocio "Alquileres Coamco".

Con fecha efectiva el 17 de marzo de 2015, la Junta Directiva de Unión Nacional de Empresas, S. A. comunicó al público la decisión de emitir 3,000,000 de acciones Tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto. Estas nuevas acciones tienen los mismos derechos económicos y reciben los mismos dividendos que se paguen a los accionistas comunes tipo A.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo adquirió el 100% de las acciones de la sociedad Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A. cuya actividad principal es la de proyectos de desarrollo agrícola en general.

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.
- 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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.
- Servicios Generales Sucasa, S. A.
- Rosa Panamá Caribe, S. A.
- Equipos Coamco, S. A.
- Caribbean Franchise Development Corp.

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.

(b) Base de presentación

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

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que hasta el 31 de diciembre de 2010 estuvieron mantenidas a sus valores razonables (véase nota 7).

(d) Moneda funcional y de presentación

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

(e) Uso de estimaciones y supuestos

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(i) Juicios

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

- Nota 18 - clasificación de los arrendamientos

(ii) Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 26 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.
- Nota 11 – vida útil de los activos fijos.

Medición de los valores razonables

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

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

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

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

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

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

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

a. Base de consolidación	10
b. Instrumentos financieros	10
c. Efectivo y equivalente de efectivo	12
d. Préstamos y partidas por cobrar	12
e. Cuentas por pagar	12
f. Anticipo recibido de clientes	12
g. Capital en acciones	12
h. Inmuebles, mobiliarios y equipos	13
i. Propiedades en inversión	14
j. Activo intangible	14
k. Deterioro de activos	14
l. Inventarios	16
m. Bonos por pagar	16
n. Provisiones	16
ñ. Dividendos	16
o. Reconocimiento de ingresos	16
p. Gastos	17
q. Impuesto sobre la renta	18
r. Información de segmento	19
s. Utilidad neta por acción	19
t. Nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes	19

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

La participación del Grupo en la inversión contabilizada bajo el método de participación incluye la participación en asociada.

Una asociada es una entidad sobre la que el Grupo tiene una influencia significativa pero no control o control conjunto, de sus políticas financieras y de operación.

La participación en asociada se contabiliza usando el método de la participación, inicialmente se reconocen al costo, que incluye costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo en los resultados y de la inversión contabilizada bajo el método de participación, hasta la fecha en que la influencia significativa termina.

(iii) Participación no controladora

La participación no controladora se mide a la participación proporcional de los activos netos identificables de la adquirida a la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación del Grupo en una subsidiaria que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

(iv) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (i) Activos financieros y pasivos financieros no derivados - reconocimiento y baja en cuentas

El Grupo reconoce inicialmente los préstamos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y los pasivos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de intercambio.

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

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

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

- (ii) Activos financieros no derivados - medición

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo (véase nota 7).

Valores disponibles para la venta

Estos activos se reconocen inicialmente a valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, son reconocidos al valor razonable y los cambios que no sean pérdidas por deterioro y diferencias de moneda extranjera en instrumentos de deuda disponibles para la venta son reconocidas en otros resultados integrales y acumulados dentro de la reserva de valor razonable. Cuando estos activos son dados de baja, la ganancia y o pérdida acumulada en patrimonio es reclasificada a resultado (véase nota 7).

Otros

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *Préstamos y partidas por cobrar*

Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar son medidas a su costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

(f) *Anticipo recibidos de clientes*

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

(g) *Capital en acciones*

El capital está compuesto por acciones comunes, con 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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(h) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos son medidos al costo menos la depreciación, amortización y las pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

Si partes significativas de un elemento de inmuebles, mobiliarios y equipos tienen vidas útiles diferentes, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de inmuebles, mobiliarios y equipos.

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para rebajar al costo de los elementos de inmuebles, mobiliarios y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y es generalmente reconocida en el estado consolidado de resultados. Los activos arrendados se deprecian durante el menor entre el plazo del arrendamiento y sus vidas útiles a menos que exista certeza razonable de que el Grupo obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento. Los terrenos no se deprecian.

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(i) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener ingresos por arrendamientos, apreciaciones de capital o ambas, y no para la venta en el curso ordinario de las operaciones, o uso en la producción o suministro de bienes o servicios para propósitos administrativos.

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

(j) *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.

(k) *Deterioro de activos*

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

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Activos financieros medidos a costo amortizado

El Grupo considera la evidencia de deterioro de los activos financieros medidos a costo amortizado tanto a nivel de un activo específico. Todos los activos individualmente significativos son evaluados individualmente por deterioro específico. Los que no se encuentran deteriorados son evaluados por deterioro colectivo que ha sido incurrido pero no identificados aún. Los activos que no son individualmente significativos son evaluados por deterioro colectivo ajustados a los activos con características de riesgos similares.

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

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

(ii) Activos no financieros

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(l) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta.

(m) *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.

(n) *Provisiones*

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

(ñ) *Dividendos*

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

(o) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

El Grupo reconoce como ingresos, la venta de las unidades de viviendas sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre 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 de actividades ordinarias deben ser reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contraprestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

La oportunidad de la transferencia de los riesgos y ventajas varía dependiendo de los términos individuales del acuerdo de venta.

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

(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.

(p) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento. Los incentivos recibidos por arrendamientos son reconocidos como parte integral del gasto de arrendamiento durante el término de vigencia del mismo.

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

(q) *Impuesto sobre la renta*

(i) Impuesto corriente

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

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de balance. El impuesto corriente también incluye cualquier impuesto surgido de dividendos.

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

(ii) Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos, para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

Al final de cada período sobre el que se informa, una entidad evaluará nuevamente los activos por impuestos diferidos no reconocidos y registrará un activo de esta naturaleza, anteriormente no reconocido, siempre que sea probable que las futuras ganancias fiscales permitan la recuperación del activo por impuestos diferidos.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se reversen usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de balance.

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

Notas a los estados financieros consolidados

La medición de los pasivos por impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que el Grupo espera, al final del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan sólo si se cumple ciertos criterios.

(r) *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. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(s) *Utilidad neta por acción*

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

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

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2015. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

<u>Normas nuevas o modificadas</u>	<u>Resumen de los requerimientos</u>	<u>Posible impacto en los estados financieros consolidados</u>
NIIF 9 <i>Instrumentos Financieros</i>	NIIF 9, publicada en julio 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros, y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantiene las guías relacionadas con el reconocimiento y baja de las cuentas de los instrumentos financieros NIC 39.	La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 9 sobre sus estados financieros consolidados.

La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de

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

Notas a los estados financieros consolidados

2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

NIIF 15 *Ingresos de actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes*

La NIIF 15 establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias con qué importe y cuándo deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*, NIC 11 *Contratos de Construcción* y CINIIF 13 *Programas de Fidelización de Clientes*.

La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros consolidados.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

NIIF 16
Arrendamiento

La NIIF 16 fue publicada en enero 2016 la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.

La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 16 sobre sus estados financieros consolidados.

La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	3,443,745	1,161,931
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	674,220	164,328
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	2,044,186	106,179
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	894,676	2,628,786
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	119,597	28,837
Club Quinta del Pacífico, S. A.	50,898	122,744
Guayacanes, S. A.	192,407	178,407
Otras	9,169	8,945
	<u>372,071</u>	<u>338,933</u>
Cuentas por pagar otras	1,179	1,179
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	40,701,388	40,701,388
Banco Panamá, S. A.	7,843,094	5,931,740
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	12,989,562	8,927,475
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	243,073	428,347
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	2,467,904	2,269,855

Los saldos por cobrar son principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	11,216,115	4,675,118
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>10,872,293</u>	<u>1,451,623</u>
	<u>22,088,408</u>	<u>6,126,741</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses por B/.3,894,417 (Diciembre 2015: B/.12,912,512).

(6) Costos de Construcción en Proceso

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Mar Azul	32,165	2,071,383
Ciudad del Lago	14,108,077	4,954,918
Lago Emperador	9,849,426	8,189,076
Mallorca Park	1,565,194	1,882,963
Mallorca Park Village	4,740,951	5,274,151
Colinas del lago	9,545,014	7,933,453
Mirador del Lago	2,559,060	4,994,615
Quintas del Pacífico	4,095,047	3,338,769
Santa Rita	0	697,954
Lagos del Norte	0	12,019
Castilla Real	1,026,101	4,439,708
Palo Alto	5,438,941	10,094,444
Altos de Santa Rita	505,361	3,624,219
Santa Sofía	1,706,232	1,221,947
Las Sábanas	590,983	49,591
Verdemar	1,757,146	34,342
Pradera Azul	2,309,575	1,556,161
Verona	4,476,693	31,581
Otros proyectos	<u>2,219,241</u>	<u>2,180,937</u>
	<u>66,525,207</u>	<u>62,582,231</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(7) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Valores disponibles para la venta	52,247,898	49,596,422
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>192,587</u>	<u>218,428</u>
	<u>52,440,485</u>	<u>49,814,850</u>

Valores disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta consisten principalmente de acciones comunes de empresas locales. Hasta el 31 de diciembre de 2010, el valor razonable de las acciones comunes fueron actualizadas 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.

La Administración presenta la siguiente valoración de estas inversiones disponibles para la venta. Para las inversiones en acciones de empresas que cotizan en una bolsa de valores, se ha utilizado el valor promedio de la acción durante los últimos doce (12) meses para determinar el valor de las mismas.

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

Inversiones en acciones de empresas listadas en una bolsa de valores

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Valor promedio de mercado (últimos 12 meses)	73,079,402	72,164,380

Inversiones en empresas de capital privado

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Valor en libro del emisor	10,155,889	7,756,782
Valor costo en libro	<u>778,463</u>	<u>224,162</u>
	<u>10,934,352</u>	<u>7,980,944</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Certificados de participación negociables	<u>192,587</u>	<u>218,428</u>

(8) Inversión en Asociada

El Grupo mantiene una inversión en la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. y utiliza el método de participación en el patrimonio correspondiente al 50% para registrar dicha inversión.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,207,406	2,246,437
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(28,121)</u>	<u>(39,031)</u>
Al final del año	<u>2,179,285</u>	<u>2,207,406</u>

Efectivo el 31 de diciembre de 2008, la asociada Agroganadera Río Caimito, S. A. vendió algunas fincas de su propiedad a la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. Como resultado de esta transacción, el Grupo registra en sus libros el ingreso de la venta de los lotes en el período en que se ejecuta la venta.

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo reconoce la utilidad en la participación patrimonial sobre la utilidad neta por la suma de B/.142,967 (2015: B/.44,669).



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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	<u>Diciembre 31, 2016</u>			<u>Diciembre 31, 2015</u>		
	Galeras y locales		Total	Galeras y locales		Total
	Terrenos	comerciales		Terrenos	comerciales	
Al inicio del año	8,182,309	20,182,442	28,364,751	8,078,208	19,562,696	27,640,904
Adiciones	0	1,382,629	1,382,629	104,101	0	104,101
Ventas y descartes	0	0	0	0	38,535	38,535
Reclasificación	<u>6,883,233</u>	<u>5,127,849</u>	<u>12,011,082</u>	<u>0</u>	<u>658,281</u>	<u>658,281</u>
Al final del año	<u>15,065,542</u>	<u>26,692,920</u>	<u>41,758,462</u>	<u>8,182,309</u>	<u>20,182,442</u>	<u>28,364,751</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	6,332,419	6,332,419	0	6,092,667	6,092,667
Gasto del año	0	663,429	663,429	0	464,077	464,077
Ventas y descartes	0	0	0	0	23,439	23,439
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(368,916)</u>	<u>(368,916)</u>	<u>0</u>	<u>(200,886)</u>	<u>(200,886)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,626,932</u>	<u>6,626,932</u>	<u>0</u>	<u>6,332,419</u>	<u>6,332,419</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>15,065,542</u>	<u>20,065,988</u>	<u>35,131,530</u>	<u>8,182,309</u>	<u>13,850,023</u>	<u>22,032,332</u>

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

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 2015, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.43,199,191.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(10) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Costo		
Al inicio del año	16,977,262	17,475,545
Adiciones	2,793,647	744,084
Ventas y descartes	(1,898,818)	(1,242,367)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>17,872,091</u>	<u>16,977,262</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	13,899,067	13,304,645
Gasto del año	1,793,716	1,716,897
Ventas y descartes	(1,806,820)	(1,122,475)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>13,885,963</u>	<u>13,899,067</u>
Saldo neto	<u>3,986,128</u>	<u>3,078,195</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(11) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	41,874,361	5,964,958	31,317,560	15,650,194	6,601,792	110,853,363
Adiciones	0	738,348	7,417,167	2,784,854	603,294	356,268	11,899,931
Ventas y descartes	0	(42,902)	0	(133,826)	(357,248)	0	(533,976)
Reclasificación	<u>(193,859)</u>	<u>(631,815)</u>	<u>(921,051)</u>	<u>(1,230,557)</u>	<u>(3,713,654)</u>	<u>(687,908)</u>	<u>(7,378,844)</u>
Al 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>41,937,992</u>	<u>12,461,074</u>	<u>32,738,031</u>	<u>12,182,586</u>	<u>6,270,152</u>	<u>114,840,474</u>
Al 1 de enero de 2016	9,250,639	41,937,992	12,461,074	32,738,031	12,182,586	6,270,152	114,840,474
Adiciones	0	328,607	1,510,803	2,790,227	405,027	342,750	5,377,414
Ventas y descartes	0	(174,256)	0	(215,303)	0	(0)	(389,559)
Reclasificación	<u>16,898</u>	<u>0</u>	<u>(13,628,782)</u>	<u>(450,532)</u>	<u>(2,182,319)</u>	<u>(403,560)</u>	<u>(16,648,295)</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>9,267,537</u>	<u>42,092,343</u>	<u>343,095</u>	<u>34,862,423</u>	<u>10,405,294</u>	<u>6,209,342</u>	<u>103,180,034</u>
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2015	0	10,334,584	0	21,154,529	11,833,361	5,804,002	49,126,476
Gasto del año	0	1,689,533	0	3,989,270	1,090,191	357,971	7,126,965

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

Notas a los estados financieros consolidados

Ventas y descartes	0	(39,325)	0	(133,823)	(173,953)	0	(347,101)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(733,645)</u>	<u>0</u>	<u>(1,199,561)</u>	<u>(3,690,065)</u>	<u>(864,358)</u>	<u>(6,487,629)</u>
Al 31 de diciembre de 2015	<u>0</u>	<u>11,251,147</u>	<u>0</u>	<u>23,810,415</u>	<u>9,059,534</u>	<u>5,297,615</u>	<u>49,418,711</u>
Al 1 de enero de 2016	0	11,251,147	0	23,810,415	9,059,534	5,297,615	49,418,711
Gasto del año	0	1,555,362	0	3,935,965	964,354	369,856	6,825,537
Ventas y descartes	0	(102,707)	0	(192,810)	0	(0)	(295,517)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(401,449)</u>	<u>0</u>	<u>(1,354,628)</u>	<u>(2,120,370)</u>	<u>(419,328)</u>	<u>(4,295,775)</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>0</u>	<u>12,302,353</u>	<u>0</u>	<u>26,198,942</u>	<u>7,903,518</u>	<u>5,248,143</u>	<u>51,652,956</u>
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2015	<u>9,444,498</u>	<u>31,539,777</u>	<u>5,964,958</u>	<u>10,163,031</u>	<u>3,816,833</u>	<u>797,790</u>	<u>61,726,887</u>
Al 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>30,686,845</u>	<u>12,461,074</u>	<u>8,927,616</u>	<u>3,123,052</u>	<u>972,537</u>	<u>65,421,763</u>
Al 1 de enero de 2016	<u>9,250,639</u>	<u>30,686,845</u>	<u>12,461,074</u>	<u>8,927,616</u>	<u>3,123,052</u>	<u>972,537</u>	<u>65,421,763</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>9,267,537</u>	<u>29,789,990</u>	<u>343,095</u>	<u>8,663,481</u>	<u>2,501,776</u>	<u>961,199</u>	<u>51,527,078</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el gasto de depreciación por B/.6,825,537 (Diciembre 2015: B/.7,126,965), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,533,063 (Diciembre 2015: B/.3,706,658) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.3,292,474 (Diciembre 2015: B/.3,420,307).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14.

El Grupo reclasificó parte de sus activos fijos al rubro de inventarios de equipos y equipo en arrendamientos.

(12) Franquicias, Neto

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 1 de enero de 2015	885,000	(746,002)	138,998
Adición	90,000	0	90,000
Amortización	<u>0</u>	<u>(23,167)</u>	<u>(23,167)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	975,000	(769,169)	205,831
Amortización	<u>0</u>	<u>(24,830)</u>	<u>(24,830)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>975,000</u>	<u>(793,999)</u>	<u>181,001</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuestos pagados por adelantado	1,759,084	2,215,391
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,837,902	1,870,024
Depósitos en garantía	862,980	495,592
Fondo de cesantía	1,850,356	1,648,221
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>6,399,228</u>	<u>6,318,134</u>

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:

	<u>Diciembre 31, 2016</u>			<u>Diciembre 31, 2015</u>		
	Vencimiento			Vencimiento		
	Vencimiento de un año	de más de un año	Total	Vencimiento de un año	de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>580,572</u>	<u>159,375</u>	<u>739,947</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>580,572</u>	<u>159,375</u>	<u>739,947</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	1,400,000	0	1,400,000	9,500,000	0	9,500,000
Banesco	1,500,000	0	1,500,000	0	0	0
Banco Nacional	0	9,467,124	9,467,124	0	0	0
Banco General, S. A.	665,469	2,824,093	3,489,562	665,469	3,522,006	4,187,475
Banistmo, S. A.	<u>2,375,741</u>	<u>0</u>	<u>2,375,741</u>	<u>9,150,000</u>	<u>0</u>	<u>9,150,000</u>
Total préstamos comerciales	<u>5,941,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>18,232,427</u>	<u>19,315,469</u>	<u>3,522,006</u>	<u>22,837,475</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	15,681,000	0	15,681,000	18,211,000	0	18,211,000
Banco Aliado, S. A.	3,700,000	0	3,700,000	2,805,000	0	2,805,000
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	0	0	0
Banco General, S. A.	9,500,000	0	9,500,000	4,740,000	0	4,740,000
Banistmo, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,000,000</u>	<u>0</u>	<u>1,000,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>29,881,000</u>	<u>0</u>	<u>29,881,000</u>	<u>26,756,000</u>	<u>0</u>	<u>26,756,000</u>
	<u>35,822,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>48,113,427</u>	<u>46,652,041</u>	<u>3,681,381</u>	<u>50,333,422</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2016 y 2017 (Diciembre 2015: años 2015, 2016 y 2017), con intereses anuales 6.25% (Diciembre 2015: Igual).

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito para usos corporativos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2016, 2017 y 2020 (2015: 2016 y 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (2015: igual).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.5% hasta 3.95% (Diciembre 2015: Igual).

(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. Estas se describen de la siguiente manera:

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	26,772,414	27,500,000
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	6,944,444	8,055,556
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	17,670,732	17,911,946

Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)

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

Notas a los estados financieros consolidados

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	9,746,100	12,994,800
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	<u>12,000,000</u>	<u>11,081,079</u>	<u>11,014,266</u>
		<u>127,000,000</u>	<u>72,214,769</u>	<u>77,476,568</u>
Desglose: Vencimientos a un año			10,219,085	10,000,335
Vencimientos a más de un año			<u>61,995,684</u>	<u>67,476,233</u>
			<u>72,214,769</u>	<u>77,476,568</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV 277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2012

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

interés por empezar.

- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Emisión 2011

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (LatinClear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de LatinClear y se encuentre debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base a la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta emisión.

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

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitido a su nombre en forma física e individual.

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a 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.

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el “Bono” o los “Bonos”). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa “LIBOR” para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Investment Corporation (Panama), S. A.), en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

(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 2016, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,261,825 (Diciembre 2015: B/.1,173,660), 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 2016, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,850,356 (Diciembre: 2015: B/.1,648,221) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,867,243 (Diciembre 2015: B/.4,434,395). 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):

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>Diciembre 31, 2016</u>			<u>Diciembre 31, 2015</u>		
	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	5,386,465	10,244,433	15,630,898	4,898,661	7,018,931	11,917,592
Equipo rodante	0	1,374,493	1,374,493	0	1,144,752	1,144,752
Equipos menores	<u>0</u>	<u>39,004</u>	<u>39,004</u>	<u>0</u>	<u>84,329</u>	<u>84,329</u>
	5,386,465	11,657,930	17,044,395	4,898,661	8,248,012	13,146,673
Menos depreciación acumulada	<u>2,676,203</u>	<u>5,252,431</u>	<u>7,928,634</u>	<u>2,738,677</u>	<u>2,935,400</u>	<u>5,674,077</u>
	<u>2,710,262</u>	<u>6,405,499</u>	<u>9,115,761</u>	<u>2,159,984</u>	<u>5,312,612</u>	<u>7,472,596</u>

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

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.12% (Diciembre 2015: Igual).

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Años terminados		
Menos de un año	4,694,292	3,743,991
Entre uno y dos años	3,784,253	2,822,645
Entre dos y tres años	1,419,885	1,931,669
Entre tres y cuatro	<u>248,637</u>	<u>375,082</u>
Sub-total	10,147,067	8,873,387
Menos cargos financieros	<u>(646,810)</u>	<u>(671,214)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>9,500,257</u>	<u>8,202,173</u>

(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:

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Gastos de personal	9,942,068	9,659,612
Depreciación	3,955,903	3,884,384
Publicidad y promociones	1,607,142	1,665,052
Servicios públicos	1,366,026	1,859,984
Reparaciones y mantenimiento	1,809,526	1,910,043
Gastos bancarios	392,578	292,852
Alquileres	479,420	457,530
Gastos legales y notariales	1,558,499	1,199,218
Impuestos	1,778,624	1,737,528
Seguridad	955,961	1,035,223
Seguros	186,361	229,019
Servicios profesionales	1,234,858	1,249,958
Gastos de oficina	195,091	234,868
Gastos de viaje y viáticos	392,903	453,691
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	218,777	228,358
Comisión de tarjetas	121,700	134,776
Cuotas y suscripciones	33,110	37,001
Donaciones	212,081	216,479
Atenciones y cortesías	102,584	277,146
Gastos de manejo	49,295	32,411
Decoraciones	45,593	40,451
Capacitación y entrenamiento	56,553	89,185
Combustible y lubricantes	112,431	141,043
Otras	<u>1,257,575</u>	<u>915,386</u>
	<u>28,064,659</u>	<u>27,981,198</u>

(20) Gastos de Personal

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Salarios	12,836,249	12,556,193
Décimo tercer mes	1,175,758	1,151,349
Vacaciones	1,291,956	1,258,670
Gastos de representación	637,013	657,393
Participación y otros incentivos	1,333,068	1,215,651
Comisiones	87,399	110,141

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Seguro social	2,069,273	2,015,546
Prima de antigüedad	252,506	240,802
Seguro de vida y hospitalización	296,751	237,326
Otras	<u>1,425,886</u>	<u>1,210,526</u>
	<u>21,405,859</u>	<u>20,653,597</u>

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016 el Grupo mantenía 1,180 empleados permanentes (Diciembre 2015: 1.307).

Para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2016, el gasto de personal por B/.21,405,859 (2015: B/.20,653,597) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.11,463,791 (2015: B/.10,993,985) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,942,068 (2015: B/.9,659,612).

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 establece 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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Otros ingresos	<u>269,844</u>	<u>67,984</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintas a los demás ingresos. No hubo ventas extraordinarias de terreno.

(22) Impuestos

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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 2016.

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

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

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

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

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo las compañías del Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

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

Precio de Transferencia

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Tal como se indica en la nota 4 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2015, la Compañía no llevo a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2015.

El monto del impuesto sobre la renta 31 de diciembre de 2016 y 2015, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

La compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. presentó a la Dirección General de Ingresos - DGI (anteriormente Autoridad Nacional de Ingresos Públicos) solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2013 según el método tradicional. No obstante lo anterior, mediante Resolución No. 201-11442 de 28 de agosto de 2013, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos resolvió rechazar dicha solicitud del año terminado el 31 de diciembre de 2012 y mediante resolución No. 201-1080 de 21 de octubre de 2014 resolvió rechazar la solicitud del año 2013, para lo cual la compañía se acoge al procedimiento administrativo en materia fiscal para interponer los recursos legales correspondientes, y no será hasta agotado éstos que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR para el año 2012 por la suma de B/.221,033 y para el año 2013 por la suma de B/.197,897. A la fecha de este informe, la compañía presentó para la solicitud del año 2012, el recurso de apelación, ante el Tribunal Administrativo Tributario y presentó el recurso de reconsideración para el año 2013. Para el período fiscal 2014, la Compañía presentó la Solicitud de No Aplicación del CAIR, y cuyo monto a pagar según CAIR fue por la suma de B/.166,843. Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, se acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del período fiscal 2012 y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los períodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

La subsidiaria Equipo Coamco, S. A. presentó a la Dirección General de Ingresos las solicitudes de no aplicación de CAIR para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015. Estas solicitudes fueron rechazadas, y por consiguiente, la compañía presentó las respectivas reconsideraciones durante los años 2014 y 2015.

Para el período terminado el 31 de marzo de 2016, las subsidiarias Caribbean Franchise Development Corp. y Constructora San Lorenzo, S. A. presentaron a la Dirección General de Ingresos las solicitudes de no aplicación de CAIR para el período terminado el 31 de diciembre de 2014. La solicitud presentada por Constructora San Lorenzo, S. A. fue aceptada, mientras que la solicitud presentada por Caribbean Franchise Development Corp. fue rechazada, para lo cual la compañía presentó la reconsideración durante el año 2015.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

Las subsidiarias Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A., solicitarán a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2015 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias.

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).

(23) 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:

<u>Segmento sobre el que debe informarse</u>	<u>Operaciones</u>
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.
Restaurante	Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's y Rosa Mexicano.
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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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.

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/. '000).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	114,475	93,619	16,959	17,104	7,101	10,976	9,039	9,465	0	0	0	0	0	0	29	14	147,603	131,176
Costos de las ventas	71,850	59,697	13,417	13,538	4,332	7,263	2,901	2,812	0	0	0	0	0	0	138	117	92,637	83,427
Ganancia bruta en ventas	42,625	33,921	3,542	3,566	2,770	3,713	6,138	6,652	0	0	0	0	0	0	(109)	(103)	54,966	47,750
	63%	64%	79%	79%	61%	66%	32%	30%									63%	64%
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	2,261	2,135	1,795	1,581	0	0	0	0	4,056	3,716
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,705	1,539	0	0	1,705	1,539
Otros ingresos (egresos) operacionales	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	10	9	2	0	37	60	62	(110)	(43)	270	68
Total de otros ingresos de operaciones	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	10	2,270	2,137	1,796	1,618	1,765	1,600	(110)	(43)	6,031	5,323
Gastos de vtas., generales y admivos.	4,051	4,069	1,415	1,522	3,753	4,560	7,028	7,207	1,336	963	497	467	1,289	1,079	112	141	19,481	20,007
Distribución de gastos corporativos	6,594	6,264	588	541	347	354	331	266	238	208	125	99	361	244	0	0	8,584	7,974
	10,645	10,333	2,003	2,063	4,100	4,914	7,359	7,472	1,574	1,170	621	565	1,650	1,323	112	141	28,065	27,981
Utilidad en operaciones	32,332	23,585	1,537	1,325	(1,407)	(1,017)	(1,183)	(810)	696	967	1,175	1,052	115	278	(332)	(287)	32,932	25,091
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	78	118	81	30	0	0	0	0	35	44	13	11	295	306	0	0	503	509
Intereses pagados en financiamientos	(772)	(707)	(310)	(337)	(392)	(355)	(770)	(756)	(183)	(199)	(103)	(112)	0	0	0	(1)	(2,529)	(2,468)
Amortización de costos de emisión de bonos	(269)	(279)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(9)	(2)	(2)	(1)	(1)	0	0	0	0	(272)	(291)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	2,625	2,406	2,630	2,406
Total de otros costos financieros, neto	(963)	(867)	(229)	(308)	(392)	(355)	(770)	(766)	(149)	(157)	(91)	(102)	299	306	2,625	2,406	331	156
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	143	45	143	45
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	31,368	22,717	1,309	1,017	(1,800)	(1,373)	(1,953)	(1,576)	547	809	1,084	950	414	584	2,436	2,163	33,407	25,292
Impuesto sobre la renta, estimado	2,549	1,555	268	73	47	16	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,070	1,848
Diferido	51	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51	25
	2,601	1,580	268	73	47	16	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,121	1,873
Utilidad neta	28,768	21,138	1,041	943	(1,846)	(1,389)	(1,961)	(1,576)	378	606	1,084	950	385	584	2,436	2,163	30,286	23,419
Total activos	257,312	234,731	17,607	16,878	12,940	16,609	26,899	27,888	29,005	27,483	8,532	8,625	19,435	18,836	794	920	372,524	351,970
Total pasivos	97,014	102,895	6,608	7,584	13,623	15,814	15,705	15,536	8,624	8,165	1,629	2,309	1,021	881	12	12	144,236	153,196

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(24) Compromisos y Contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Basado en la información provista por los asesores legales, el caso fue fallado en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., no obstante, en la opinión de los abogados la demanda instaurada no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que la Compañía actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Development, S. A., por el uso indebido de una marca.

(25) 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.

(26) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) Clasificación contable y valor razonable

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

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

(b) Gestión de riesgo financiero

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(i) Marco de administración de riesgos

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

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

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

(ii) Riesgo de crédito

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cientes	15,786,414	19,943,819
Hipotecas	9,068,482	7,476,241
Préstamos comerciales	0	6,905
Préstamos personales	<u>2,145,912</u>	<u>2,555,951</u>
	<u>27,000,808</u>	<u>29,982,916</u>

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 (o), 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 posibles cuentas y préstamos incobrables se muestra a continuación:

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio del año	1,056,578	1,247,536
Provisión del año	218,777	228,358
Cargos contra la provisión	(251,406)	(174,336)
Reversión de la provisión	<u>0</u>	<u>(244,980)</u>
Saldo al final del año	<u>1,023,949</u>	<u>1,056,578</u>

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

(iii) Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no corrientes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

(iv) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de los parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016

Activos				Unión Nacional	Sociedad	Inmobiliaria	Subsidiarias	Constructora	Distribuidores	Constructora	Inversiones	Vacation	Desarrollo	Servicios	Rosa Panama	Equipos	Caribbean
	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	de Empresas, S. A.	Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Sucasa, S. A.	No Operativas	San Lorenzo S. A.	Consolidados S. A.	Corona, S. A.	Sucasa, S. A.	Panama Tours S. A.	Tierra Adentro, S. A.	Generales Sucasa, S. A.	Caribe, S. A.	Coamco S. A.	Franchise Development Corp
Efectivo y equivalente de efectivo	22,088,408		22,088,408	10,095,038	8,601,228	555,176	0	0	47,414	0	672,897	2,836	545,225	500	0	794,571	773,523
Depósito a plazo fijo	3,894,417		3,894,417	2,433,218	1,461,199	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Clientes	15,786,414		15,786,414	0	13,877,452	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,759,905	149,057
Hipotecas	9,067,147		9,067,147	0	0	0	0	0	0	0	9,067,147	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	2,145,912		2,145,912	0	0	0	0	0	0	0	2,145,912	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(66,873,267)	66,873,267	6,859,568	36,071,858	6,672,349	1,302,779	205,862	467,863	216,644	9,493,824	136,138	595	434,203	14,209	1,289,782	3,707,593
Alquileres	526,097		526,097	0	0	526,097	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas	372,071	0	372,071	1,902	355,203	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	43	678
Varios	1,259,131	(5,219,495)	6,478,626	5,633,307	725,641	14,835	0	601	11,289	0	75,804	0	227	0	6,220	10,702	
Menos reserva para cuentas incobrables	29,156,772	(72,092,762)	101,249,534	12,494,777	51,030,154	7,213,281	1,317,024	206,463	479,152	216,644	20,782,687	136,138	595	434,430	14,209	3,055,950	3,868,030
	1,023,949	0	1,023,949		86,964	43,608	0	0	0	0	209,866	0	0	0	0	623,346	60,165
Total de cuentas por cobrar, neto	28,132,823	(72,092,762)	100,225,585	12,494,777	50,943,190	7,169,673	1,317,024	206,463	479,152	216,644	20,572,821	136,138	595	434,430	14,209	2,432,604	3,807,865
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas	9,648,745		9,648,745	0	9,648,745	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	66,525,207		66,525,207	0	65,517,482	1,007,725	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	85,273,654	(141,380)	85,415,034	0	83,747,782	1,664,577	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	4,404,514		4,404,514	0	334,358	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,070,156	0
Viveres, bebidas y suministros	254,799		254,799	0	45,792	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	209,007
Otros	456,770		456,770	0	211,124	0	0	0	0	0	0	0	59,330	7,709	0	0	178,607
Total de inventarios	166,563,689	(141,380)	166,705,069	0	159,505,283	2,672,302	0	0	0	0	2,675	0	59,330	7,709	0	4,070,156	387,614
Inversiones en Bonos y acciones, neto	54,619,770	(5,777,737)	60,397,507	60,170,723	192,587	0	0	0	0	0	34,197	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	35,131,530		35,131,530	0	0	35,131,530	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo en arrendamiento, neto	3,986,128		3,986,128	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,986,128	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	103,180,082	(980,418)	104,160,500	0	72,620,290	684,964	0	0	0	0	695,111	0	209,881	73,266	0	5,931,098	23,945,890
Menos depreciación acumulada	51,653,004	(776,173)	52,429,177	0	40,298,966	104,705	0	0	0	0	562,817	0	56,352	48,177	0	3,624,079	7,733,081
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	51,527,078	(204,245)	51,731,323	0	32,320,324	580,259	0	0	0	0	132,294	0	153,529	25,089	0	2,307,019	16,212,809
Franquicias	181,001		181,001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	181,001
Otros activos	6,399,228	(1,538)	6,400,766	125	3,749,267	254,351	1,980	66,216	2,762	50,255	163,686	5,703	35,702	3,006	9,339	638,952	1,419,422
B/	372,524,072	(78,217,662)	450,741,734	85,193,881	256,773,076	46,363,291	1,319,004	272,679	529,328	266,899	21,578,570	144,677	794,381	470,734	23,548	14,229,430	22,782,234

ARKA

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1. Continuación

Pasivo y patrimonio de los Accionistas	Al 31 de diciembre de 2016																	
	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	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.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp	
Préstamos por pagar	B/	48,113,427	48,113,427	0	40,162,686	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,950,741	0	
Cuentas por pagar:																		
Proveedores		4,037,280	4,037,280	0	2,567,880	378,305	0	0	0	0	61	45	689	0	0	242,089	848,211	
Compañías afiliadas		0	(66,475,292)	66,475,292	7,004,867	5,215,870	16,029,710	184,945	15,742	124,955	153,383	17,834,270	135,553	180,347	479,585	5,189	2,264,040	16,846,836
Compañías relacionadas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras		2,520,593	0	2,520,593	30,625	1,051,836	61,917	0	20,520	3,611	7,565	816,417	20,025	1,588	1,712	16,774	488,003	
Total de documentos y cuentas por pagar		6,557,873	(66,475,292)	73,033,165	7,035,492	8,835,586	16,469,932	184,945	36,262	128,566	160,948	18,650,748	155,623	182,624	481,297	5,189	2,522,903	18,183,050
Gastos acumulados por pagar		2,886,069	(42,414)	2,928,483	0	1,316,395	38,770	0	231,382	21,280	110,783	139,550	0	9,708	10,682	20,162	306,975	722,796
Ingresos diferidos		100,550	0	100,550	0	47,484	0	0	9,632	0	0	21,240	0	0	0	0	22,194	0
Dividendos por pagar		0	(5,617,471)	5,617,471	0	1,389,967	1,862,227	0	0	0	87	375,798	0	0	0	0	51,232	1,938,160
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		161,684	0	161,684	0	154,290	6,904	0	0	0	0	0	0	0	0	0	490	0
Depósitos de clientes		4,867,243	0	4,867,243	0	4,501,661	182,828	0	0	0	0	36,917	0	0	0	0	92,823	53,014
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		9,500,257	0	9,500,257	0	5,661,446	20,324	0	0	0	0	4,686	0	0	990	0	3,742,418	70,413
Impuesto sobre la renta por pagar		130,236	0	130,236	0	7,169	110,515	0	0	0	0	1,669	0	0	0	0	0	10,883
Bonos por pagar		71,918,221	(1,538)	71,919,759	0	70,671,384	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,248,375	0
Total del pasivo		144,235,560	(72,136,715)	216,372,275	7,035,492	132,748,068	18,691,500	184,945	277,276	149,846	271,818	19,230,588	155,623	192,332	492,969	25,351	15,938,151	20,978,316
Intereses minoritarios:																		
Acciones comunes		42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		33,392	33,392	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		75,594	75,594	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:																		
Capital en acciones		26,987,732	(5,146,970)	32,134,702	26,643,903	911,818	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Acciones en tesorería		(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiaria capitalizadas		687,193	687,193	0	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	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	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)		164,999,594	(1,740,777)	166,740,371	15,985,712	123,147,580	27,661,691	952,103	(4,597)	328,482	(14,919)	1,414,126	(20,946)	(597,951)	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	(379,151)
Escisión en la inversión																		
Total del patrimonio de los accionistas		228,212,918	(6,156,541)	234,369,459	78,158,389	124,025,010	27,671,791	1,134,059	(4,597)	378,482	(4,919)	2,347,982	(10,946)	602,049	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	1,803,918
B/		372,524,072	(78,217,662)	450,741,734	85,193,881	256,773,078	46,363,291	1,319,004	272,679	529,328	266,899	21,578,570	144,677	794,381	470,734	23,548	14,229,430	22,782,234

**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$10,000,000.00 Y US\$7,500,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), para garantizar las emisiones de bonos que se detallan a continuación:


1. Emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal de hasta Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.284-05 del 25 de noviembre de 2005, la cual a la fecha se encuentra cancelada en su totalidad, y
2. Emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.35-11 con fecha 8 de febrero de 2011,


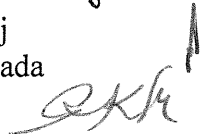
CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US\$17,500,000.00 sobre la Finca No.230160, según consta en Escritura Pública No.11,177 de 30 de mayo de 2011, inscrita a Ficha 357952, Documento 1997074 de la Sección de Hipotecas del Registro Público, propiedad de Hoteles del Caribe, S.A., que corresponde a las mejoras del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
2. Cesión de las pólizas de seguro sobre las mejoras construidas sobre la finca hipotecada.

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

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada


**BGT**BG Trust,
Inc.

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

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido POR SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), para garantizar la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV-316-07 de 12 de diciembre de 2007, por este medio CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US\$40,000,000.00 sobre los bienes inmuebles que se detallan a continuación y cuyo valor ha sido determinado según avalúos de AIR Avalúos realizados en noviembre de 2007:

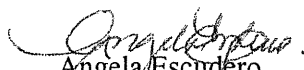
No. Finca	Ubicación	Valor Comercial
163,459	Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	\$ 3,557,974.00
163,460	Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	
200,597	Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	
163,461	Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 2,000,000.00
40638 a 40651	PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,685,500.00
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 3,450,000.00
* 293135; 293150; 293152; 295791; 295795; 295823; 329157; 330532; 328133; 475916; 330152; 331441; 418353; 455528; 455532; 475916; 475923; 30127052	Proyecto Ciudad del Lago, Pacora, Panamá	\$ 5,758,787.88
	Total	\$ 20,452,261.88
	Saldo emitido y en circulación	\$ 9,746,100.00
	Cobertura actual	209.85%

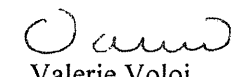
* Estas fincas no poseen avalúo se toma el precio de compra de la finca madre.

El Prospecto Informativo de la emisión establece que el valor de las garantías de la Emisión no será inferior a 125% del saldo de los Bonos emitidos y en circulación, cuyo saldo actual es de US\$9,746,100.00 y por tanto la cobertura es de 209.85%

2. Cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada

CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

BANISTMO INVESTMENT CORPORATION S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID 3-93 de 26 de octubre de 1993, en su calidad de agente fiduciario certifica:

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12.000.000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que la Superintendencia de Mercado de Valores aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007.
4. Que la Superintendencia de Mercado de Valores aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
5. Que, al 31 de diciembre de 2016 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación fue de USD10,606,379.79 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	USD10,606,379.79
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD13,257,974.74


Garantía

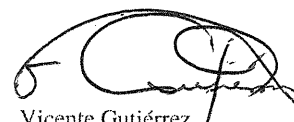
Valor de los Bienes dados en Garantía	Valor de Mercado
	USD
Bienes Inmuebles*	14,775,000.00
Cuenta Ahorro Banistmo S.A.	<u>226,227.40</u>
Total del Valor de los Bienes dados en Garantía	USD15,001,227.40

*Valor de Avalúo. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD12,000,000.00

6. Que, de acuerdo al Contrato de Fideicomiso suscrito entre El Emisor y Banistmo Investment Corporation S.A. el día 29 de agosto de 2006, el valor de los bienes del fideicomiso, incluyendo el valor de las fincas hipotecadas, se encuentran de acuerdo a los márgenes de garantía exigidos en el contrato de fideicomiso.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 27 de enero de 2017.


 Dayra Y. Santana
 Firma Autorizada
 DAYRA SANTANA
 00040


 Vicente Gutiérrez
 Firma Autorizada
 VICENTE GUTIERREZ
 00041



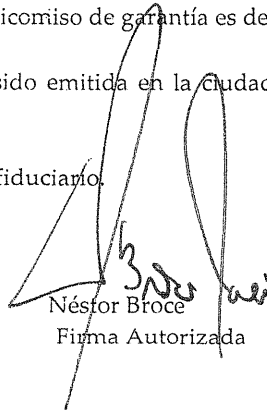
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 31 de diciembre de 2016:

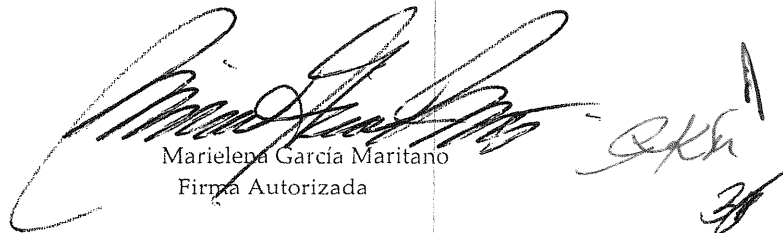
1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Veinte Millones Cuatrocientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 20,472,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre una (1) finca de propiedad de Viviendas Funcionales S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública No. 31,909 de 21 de diciembre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 396 de 3 de enero de 2013, ambas inscritas el 4 de enero de 2012, y sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015.
 - MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente el gravamen hipotecario y anticrético sobre varios globos de terreno de la Finca 399522, quedando el resto de la finca 399522 gravado con primera hipoteca y anticresis
 - El valor de mercado de los bienes inmuebles es de Veinticinco Millones Seiscientos Cuatro Mil Trescientos Sesenta y Dos Dólares con 31/100 (US\$25,604,362.31).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Veintiséis Millones Ochenta Mil Novecientos Sesenta y Dos Dólares con 31/100 (US\$ 26,080,962.31).
4. El monto total del patrimonio administrado por cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
5. La cobertura del fideicomiso de garantía es de 127%.

La presente certificación ha sido emitida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día dieciséis (16) de enero de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada

MMG TRUST (PANAMA), S.A.

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



MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 31 de diciembre de 2016:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Diecisiete Millones Seiscientos Setenta Mil Setecientos Treinta y Dos Dólares con 13/100 (US\$ 17,670,732.13) de la Serie A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos de:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis y sus respectivos aumentos y adiciones de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de 33 fincas propiedad de la Emisora y sobre 4 fincas propiedad de Caribbean Franchise Development Corp., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante: (i) Escritura Pública No.26,571 de 14 de diciembre de 2010, adicionada mediante Escritura Pública No. 27,234 de 21 de diciembre de 2010, ambas inscritas el 22 de diciembre de 2010, en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1896648; (ii) Escritura Pública No. 1,065 de 18 de enero de 2011, inscrita el 14 de febrero de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 1926312; (iii) Escritura Pública No.10,606 del 23 de mayo de 2011, inscrita el 4 de julio de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2001627; (iv) Escritura Pública No. 14,135 de 5 julio de 2011, adicionada mediante Escritura Pública No.17,281 del 8 de agosto de 2011, inscrita el 25 de agosto de 2011 en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá a Ficha 495741 y Documento 2033392; (v) Escritura Pública No. 23,573 de 2 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública No. 24,708 del 11 de Octubre de 2012, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2283520 de la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá; y, (vi) Escritura Pública No. 25, 367 de 18 de septiembre de 2013 adicionada mediante Escrituras Públicas No. 26, 849 de 3 de octubre de 2013 y No. 28, 476 de 17 de octubre de 2013, inscritas a la Ficha No. 495741 y Documento No. 2492726.
- MMG Trust, S.A., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para que la Emisora segregue y cancele parcialmente el gravamen hipotecario y anticrético sobre varios globos de terreno de la Finca 239266, quedando el resto libre de la Finca gravada con primera hipoteca y anticresis. Igualmente ha otorgado su consentimiento para que la Emisora segregue un grupo de lotes de las Fincas 239266, 239274 y 238538, manteniéndose el gravamen hipotecario y anticrético sobre tales lotes.
- La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.



MMG TRUST (PANAMA)

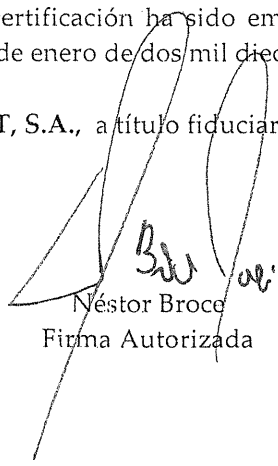
A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 033-001-000068914 de Cía. Internacional de Seguros, S.A.

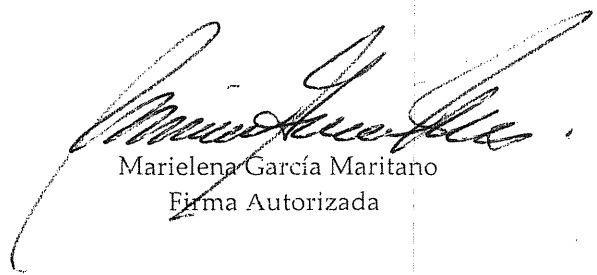
3. El total de patrimonio administrado es de veintidós millones novecientos treinta y siete mil setecientos treinta y nueve dólares con 43/100 (US\$ 22,937,739.43).
4. La cobertura del fideicomiso de garantía es de 129.8%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día dieciséis (16) de enero de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada



MMG TRUST (PANAMA), S.A.

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