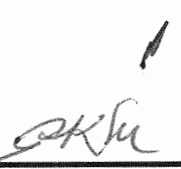


**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A.
Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

30 de septiembre de 2017

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

Informe del Contador Público Autorizado

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

Anexo

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

1
2 *A*

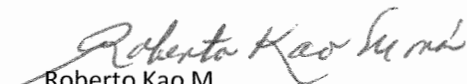
AKM

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los estados financieros interinos consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") al 30 de septiembre de 2017, que comprenden el estado consolidado de situación financiera y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

Basados en nuestra revisión, los estados financieros interinos consolidados al 30 de septiembre de 2017, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras.



Roberto Kao M.
C.P.A. 1550



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

Estado consolidado de situación financiera

Al 30 de septiembre de 2017

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>Septiembre 30,</u> <u>2017</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2016</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,6	9,651,891	22,088,408
Depósitos a plazo fijo	5,6	16,558,269	3,894,417
Cuentas por cobrar:			
Clientes	27	13,587,294	15,764,887
Hipotecas	27	10,149,706	9,067,147
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.7,937,018 (2016: B/.7,090,319)	27	2,314,414	2,145,912
Alquileres		415,100	526,097
Partes relacionadas	5	355,577	372,071
Varias		863,922	1,259,131
		<u>27,686,013</u>	<u>29,135,245</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	27	<u>(1,180,657)</u>	<u>(1,023,949)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>26,505,356</u>	<u>28,111,296</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas	18	14,435,123	9,648,745
Costos de construcción en proceso	7	72,994,343	66,525,207
Terrenos	15,16	3,884,229	4,813,981
Materiales, equipos y respuestos		3,514,831	4,404,514
Viveres y bebidas		208,794	254,799
Otros		378,464	456,770
Total de inventarios		<u>95,415,784</u>	<u>86,104,016</u>
Inversión en bonos y acciones	5,8	52,503,594	52,440,485
Inversión en asociada	9	2,163,477	2,179,285
Propiedades de inversión, neto	10	115,428,750	115,591,203
Equipos en arrendamiento, neto	11,19	3,009,452	3,986,128
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	12,15,16	50,318,929	51,527,078
Franquicias, neto de amortización acumulada	13	164,946	181,001
Otros activos	14,17	6,553,433	6,402,810
Total de activos		<u><u>378,273,881</u></u>	<u><u>372,506,127</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>Septiembre 30, 2017</u>	<u>Diciembre 31, 2016</u>
Sobregiro bancarios		48,667	0
Préstamos por pagar	5,15	55,180,219	48,113,427
Cuentas por pagar:			
Proveedores		5,601,545	4,037,280
Otras		2,219,949	2,502,648
Total de cuentas por pagar		<u>7,821,494</u>	<u>6,539,928</u>
Gastos acumulados por pagar	17	3,187,784	2,843,655
Ingresos diferidos		100,890	100,550
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		267,211	161,684
Depósitos de clientes	18	3,960,129	4,867,243
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	19	7,581,319	9,500,257
Impuesto sobre la renta por pagar	23	42,410	130,236
Impuesto sobre la renta diferido	23	10,643	42,414
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	5,16	60,309,600	72,214,769
Menos costos de emisión		(226,534)	(296,548)
Bonos por pagar, neto		<u>60,083,066</u>	<u>71,918,221</u>
Total del pasivo		<u>138,283,832</u>	<u>144,217,615</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	14,172,858
Acciones en tesorería, al costo	21	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	8	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		176,698,982	164,999,594
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>239,912,306</u>	<u>228,212,918</u>
Participación no controladora		<u>77,743</u>	<u>75,594</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>239,990,049</u>	<u>228,288,512</u>
Compromisos y contingencias	25		
Total de los pasivos y patrimonios		<u><u>378,273,881</u></u>	<u><u>372,506,127</u></u>

AKM A

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

Estado consolidado de resultados

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(Expresado en balboas)

	Nota	2017		2016	
		Corriente	Acumulado	Corriente	Acumulado
Ventas de bienes y servicios	24	37,374,603	94,240,315	40,224,293	108,722,139
Costo de las ventas	24	22,845,517	57,417,329	25,053,601	67,767,570
Ganancia bruta en ventas		14,529,086	36,822,986	15,170,692	40,954,569
Otros ingresos de operaciones:					
Ingresos por alquiler		1,233,790	3,640,807	987,740	2,944,992
Intereses ganados en financiamiento		516,571	1,484,979	465,310	1,275,681
Otros ingresos operacionales	22	73,989	1,062,712	160,568	323,614
Resultados de las actividades de operación		1,824,350	6,188,498	1,613,618	4,544,287
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,20,21	7,166,131	21,331,236	7,008,122	20,661,498
Resultados de las actividades		9,187,305	21,680,248	9,776,188	24,837,358
Costos de financiamiento, neto:					
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		88,151	215,006	68,921	339,825
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5	(283,288)	(695,885)	(288,519)	(899,026)
Intereses pagados sobre bonos	5,16	(345,465)	(1,171,948)	(306,390)	(953,339)
Amortización de costos de emisión de bonos		(89,481)	(206,931)	(78,629)	(205,863)
Dividendos ganados	5	505,015	1,518,428	467,400	1,397,942
Costos financieros, neto		(125,068)	(341,330)	(137,217)	(320,461)
Participación patrimonial en asociadas	9	28,725	125,572	62,427	104,716
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		9,090,962	21,464,490	9,701,398	24,621,613
Impuesto sobre la renta, estimado	22	877,045	1,850,978	854,291	1,884,014
Diferido		10,642	42,413	21,027	37,721
Impuesto sobre la renta		887,687	1,893,391	875,318	1,921,735
Utilidad neta		8,203,275	19,571,099	8,826,080	22,699,878
Atribuible a :					
Accionistas de la controladora		8,203,275	19,568,950	8,826,080	22,697,235
Interés minoritario		0	2,149	0	2,643
Total de utilidades del periodo		8,203,275	19,571,099	8,826,080	22,699,878
Utilidad neta por acción		1.46	3.49	1.54	4.07

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 periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(Expresado en balboas)

Nota	Atribuible a la participación de la controladora						Total	Interés minoritario	Total de patrimonio
	Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas			
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	22,697,035	22,697,035	2,843	22,699,878
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	22,697,035	22,697,035	2,843	22,699,878
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Emisión de acciones comunes Tipo B	0	7,162,650	0	0	0	0	7,162,650	0	7,162,650
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(6,129,942)	(6,129,942)	0	(6,129,942)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas	0	7,162,650	0	0	0	(6,129,942)	1,032,708	0	1,032,708
Saldo al 30 de septiembre de 2016	<u>12,814,874</u>	<u>13,167,858</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>160,222,997</u>	<u>222,431,321</u>	<u>75,219</u>	<u>222,506,540</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	12,814,874	14,172,858	(741,441)	687,193	36,279,840	164,999,594	228,212,918	75,594	228,288,512
Utilidades integrales del periodo									
Utilidad neta - 2017	0	0	0	0	0	19,568,950	19,568,950	2,149	19,571,099
Total de utilidades integrales del periodo	0	0	0	0	0	19,568,950	19,568,950	2,149	19,571,099
Contribuciones y distribuciones a los accionistas									
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(7,869,562)	(7,869,562)	0	(7,869,562)
Total de contribuciones y distribuciones de los accionistas	0	0	0	0	0	(7,869,562)	(7,869,562)	0	(7,869,562)
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>176,698,982</u>	<u>239,912,306</u>	<u>77,743</u>	<u>239,990,049</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 30 de septiembre de 2017

(Expresado en Balboas)

	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad	19,571,099	22,699,878
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	156,773	169,833
Provisión para obsolescencia de inventario	163,332	90,000
Depreciación	6,945,240	6,854,129
Amortización de franquicia	16,055	19,479
Amortización de costos de emisión de bonos	206,931	205,863
Costos financieros, netos	1,652,827	1,597,424
Gasto de impuesto sobre la renta	1,893,391	1,921,735
Dividendos ganados	(1,518,428)	(1,397,942)
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(287,485)	(251,807)
Ganancia en inversiones, neto	(21,148)	97,426
Participación en resultado de asociadas	(125,572)	(104,716)
	<u>28,653,015</u>	<u>31,901,302</u>
Cambio en cuentas por cobrar	2,683,734	1,230,371
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(1,251,061)	(881,189)
Cambio en inventarios	(7,023,930)	(16,979,797)
Cambio en otros activos y franquicias	(134,581)	(546,727)
Cambio en cuentas por pagar	1,281,566	(2,258,339)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	523,412	(171,093)
Cambios en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes	(906,774)	763,511
Efectivo generado por las actividades de operación	<u>23,825,381</u>	<u>13,058,039</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(1,997,259)	(1,582,851)
Intereses pagados	(4,808,803)	(5,020,220)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>17,019,319</u>	<u>6,454,968</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	215,006	339,825
Dividendos recibidos	1,518,428	1,397,942
Cambio en depósitos a plazo fijo	(12,663,852)	1,916,786
Adquisición de propiedades de inversión	(30,723)	(49,667)
Adquisición de equipo en arrendamiento	(298,958)	(1,537,354)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(3,795,997)	(4,942,995)
Producto de la venta de propiedades de inversión	82,500	0
Producto de la venta de equipo en arrendamiento	247,616	327,389
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	10,738	103,189
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	43,488	39,918
Pagos por adquisición de inversiones	(85,449)	(2,762,979)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	16,494	(12,046)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(14,740,709)</u>	<u>(5,179,992)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(38,442,543)	(58,896,457)
Producto de obligaciones bancarias	43,639,064	67,772,946
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	4,200,000
Producto de venta de acciones comunes Tipo B	0	7,162,650
Pagos de costos de emisión de bonos	(136,917)	(181,962)
Bonos redimidos	(11,905,169)	(7,411,543)
Dividendos pagados	(7,869,562)	(6,129,942)
Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de financiamiento	<u>(14,715,127)</u>	<u>6,515,692</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(12,436,517)</u>	<u>7,790,668</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>22,088,408</u>	<u>6,126,741</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>9,651,891</u>	<u>13,917,409</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

Al 30 de septiembre de 2017

(Expresados en Balboas)

(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.
- Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- 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. El grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo que combine importe a recuperar o a pagar. (ver nota 4)

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

<u>Segmento</u>	<u>Ciclo de operación</u>
Vivienda	12 meses
Hoteles	12 meses
Restaurante	12 meses
Financiera	12 meses
Locales comerciales	12 meses
Equipos	12 meses
Zona procesadora	12 meses
Otras operaciones	12 meses

(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 8).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(d) *Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), 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.

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 19 - 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 por el año a terminar el 31 de diciembre de 2017, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 12 – vida útil de los activos fijos.
- Nota 27 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

(3) 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	11
b. Instrumentos financieros	12
c. Efectivo y equivalentes de efectivo	13
d. Préstamos y partidas por cobrar	13
e. Cuentas por pagar	13
f. Anticipo recibido de clientes	14
g. Capital en acciones	14

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

h. Inmuebles, mobiliarios y equipos	14
i. Propiedades de inversión	15
j. Activo intangible	15
k. Deterioro de activos	15
l. Inventarios	17
m. Bonos por pagar	17
n. Provisiones	17
o. Dividendos	17
p. Reconocimiento de ingresos	18
q. Gastos	19
r. Impuesto sobre la renta	19
s. Información de segmento	20
t. Utilidad neta por acción	20
u. Nuevas Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes	20

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(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 8).

Notas a los estados financieros consolidados

Valores disponibles para la venta

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio de moneda o los precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable cuando su medición es fiable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado consolidado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva para valor razonable hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado consolidado de utilidades integrales se incluye en el estado consolidado de resultados. Véase nota 8.

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

Otros

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

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

(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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(l) *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:

<u>Inventario</u>	<u>Métodos</u>
- Unidades de viviendas terminadas	- Costos identificados de construcción y terrenos
- Costo de construcción en proceso	- Costos identificados de construcción en proceso
- Terrenos	- Costos de adquisición
- Materiales, equipos y repuestos	- Costos primeras entradas, primeras salidas
- Otros	- Costo promedio ponderado

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

(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.

(o) *Dividendos*

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(p) *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.

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

(q) *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.

(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.

(r) *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.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo 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.

Notas a los estados financieros consolidados

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.

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.

(s) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 24).

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.

(t) *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.

(u) *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 2016. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

• *Iniciativa de Revelación (Modificaciones a la NIC 7)*

Las modificaciones requieren revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación, incluyendo tanto los cambios surgidos de los flujos de efectivo como los cambios no relacionados con el efectivo.

Notas a los estados financieros consolidados

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas (Modificaciones a la NIC 12)*
Las modificaciones aclaran la contabilización de los activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *NIIF 9 Instrumentos Financieros*
En julio de 2014, el International Accounting Standards Board emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros.

La NIIF 9 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.

No se conoce y no puede estimarse de manera fiable el impacto real de la adopción de la NIIF 9 sobre los estados financieros en 2018 porque dependerá de los instrumentos financieros que el Grupo mantenga y las condiciones económicas a esa fecha así como también de las elecciones y juicios contables que realizará en el futuro. La nueva norma requerirá que el Grupo revise sus procesos contables y controles internos relacionados con la información de los instrumentos financieros y estos cambios aún no han finalizado. Sin embargo, el Grupo no ha realizado una evaluación preliminar del posible impacto de la adopción de la NIIF 9 con base en sus posiciones al 31 de diciembre de 2016.

i. *Clasificación – Activos financieros*

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

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el anfitrión es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se bifurcan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

ii. *Deterioro del valor – Activos financieros y activos por contratos*

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE). Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los activos financieros medidos al costo amortizado o al VRCORI, excepto por las inversiones en instrumentos de patrimonio, y a los activos de contratos.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

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

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

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

iv. Contabilidad de coberturas

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. El plan actual del Grupo es escoger aplicar los nuevos requerimientos de la NIIF 9.

La NIIF 9 requerirá que el Grupo asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos del Grupo y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura y la prohibición de la discontinuación voluntaria de la contabilidad de coberturas. Bajo el nuevo modelo, es posible que más estrategias de administración de riesgos, en particular las que implican cubrir un componente de riesgo (distinto del riesgo de moneda extranjera) de una partida no financiera, califiquen para la contabilidad de coberturas.

v. Revelaciones

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones, en particular respecto de la contabilidad de coberturas, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. La evaluación preliminar del Grupo incluyó un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y el Grupo planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos.

vi. Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente.

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

Notas a los estados financieros consolidados

- *NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes*
La NIIF 15 establece un marco conceptual 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, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

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 Arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios.*

El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones opcionales para los arrendamientos de corto plazo y las partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos –Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

La norma es efectiva para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias.

El Grupo no espera aplicar estas normas de forma anticipada, no se ha determinado el efecto de estas normas y sus modificaciones sobre los estados financieros consolidados.

(4) Presentación de activos y pasivos

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

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

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Activos corrientes		
Efectivo y equivalente de efectivo	9,651,891	22,088,408
Depósitos a plazo fijo	16,558,269	3,894,417
Cuentas por cobrar clientes	13,587,294	15,764,887
Cuentas por cobrar hipotecas	743,654	705,854
Cuentas por cobrar personales	1,507,829	1,481,479
Cuentas por cobrar alquileres	415,100	526,097
Cuentas por cobrar relacionadas	355,577	372,071

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

Notas a los estados financieros consolidados

Cuentas por cobrar varias	863,922	1,259,131
Menos: reservas para cuentas incobrables	(1,180,657)	(1,023,949)
Unidades de viviendas terminadas	14,435,123	9,648,745
Costos de construcción en proceso	72,994,343	66,525,207
Terrenos	3,884,229	4,813,981
Materiales, equipos y respuestos	3,514,831	4,404,514
Inventario de víveres y bebidas	208,794	254,799
Otros inventarios	378,464	456,770
Pasivos corrientes		
Sobregiros bancarios	48,667	0
Préstamos por pagar	43,681,557	35,822,210
Valores emitidos por pagar	11,276,032	10,219,085
Menos costos de emisión	(226,534)	(296,548)
Cuentas por pagar proveedores	5,601,545	4,037,280
Otras cuentas por pagar	2,219,949	2,502,648
Gastos acumulados por pagar	3,187,785	2,843,655
Ingresos diferidos	100,890	100,550
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	267,211	161,684
Depósitos de clientes	3,960,129	4,867,243
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,583,535	4,066,390
Impuesto sobre la renta por pagar	42,410	130,236
Impuesto sobre la renta diferido	10,643	42,414
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar hipotecas	9,406,052	8,361,293
Cuentas por cobrar personales	806,585	664,433
Inversión en bonos y acciones	52,503,594	52,440,485
Inversiones en asociadas	2,163,477	2,179,285
Propiedades de inversión, neto	115,428,750	115,591,203
Equipos en arrendamiento, neto	3,009,452	3,986,128
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	50,318,929	51,527,078
Franquicia, neto de amortización	164,946	181,001
Otros activos	6,553,433	6,402,810
Pasivos no corrientes		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	11,498,662	12,291,217
Valores emitidos por pagar	49,033,568	61,995,684
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	2,997,784	5,433,867

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>3,951,926</u>	<u>3,443,745</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>129,042</u>	<u>974,220</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>2,044,186</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco General, S. A.	<u>3,468,357</u>	<u>0</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>3,624,355</u>	<u>894,676</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	146,837	119,597
Club Quinta del Pacífico, S. A.	103	50,898
Guayacanes, S. A.	199,408	192,407
Otras	<u>9,229</u>	<u>9,169</u>
	<u>355,577</u>	<u>372,071</u>
Cuentas por pagar otras	<u>1,179</u>	<u>1,179</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,701,388</u>	<u>40,701,388</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>7,928,543</u>	<u>7,843,094</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>7,366,128</u>	<u>12,989,562</u>
	Septiembre 30, <u>2017</u>	Septiembre 30, <u>2016</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>304,206</u>	<u>557,249</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>1,408,894</u>	<u>1,291,486</u>

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

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	Septiembre 30,	Diciembre 31,
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	9,368,605	11,216,115
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>283,286</u>	<u>10,872,293</u>
	<u>9,651,891</u>	<u>22,088,408</u>

Al 30 de septiembre de 2017, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición por B/.16,558,269 (Diciembre 2016: B/.3,894,417)

(7) Costos de Construcción en Proceso

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

<u>Proyectos</u>	Septiembre 30,	Diciembre 31,
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mar Azul	62,381	32,165
Ciudad del Lago	5,039,492	4,899,273
Vistas del Lago	17,195,696	9,208,804
Lago Emperador	7,532,644	9,849,426
Mallorca Park	1,573,539	1,565,194
Mallorca Park Village	413,992	4,740,951
Colinas del lago	0	9,545,014
Mirador del Lago	2,099,524	2,559,060
Quintas del Pacífico	601,078	4,095,047
Castilla Real	1,104,215	1,026,101
Palo Alto	27,843	5,438,941
Altos de Santa Rita	659,516	505,361
Santa Sofía	8,812,919	1,706,232
Las Sábanas	1,507,514	590,983
Verdemar	8,446,414	1,757,146
Pradera Azul	1,226,489	2,309,575
Verona	12,358,596	4,476,693
Otros proyectos	<u>4,332,491</u>	<u>2,219,241</u>
	<u>72,994,343</u>	<u>66,525,207</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(8) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Valores disponibles para la venta	52,333,347	52,247,898
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>170,247</u>	<u>192,587</u>
	<u>52,503,594</u>	<u>52,440,485</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.

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.

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Certificados de participación negociables	<u>170,247</u>	<u>192,587</u>

(9) 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.

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,179,285	2,207,406
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(15,808)</u>	<u>(28,121)</u>
Al final del año	<u>2,163,477</u>	<u>2,179,285</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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de septiembre de 2017, el Grupo reconoce la participación patrimonial sobre la utilidad neta por la suma de B/.125,572 (Septiembre 2016: B/.104,716), la cual se obtiene por el ingreso de la venta de algunos lotes de terreno por la suma de B/.141,380 (Septiembre 2016: B/.125,738)

(10) Propiedades de Inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	<u>Septiembre 30, 2017</u>			<u>Diciembre 31, 2016</u>		
	Galeras y locales			Galeras y locales		
	<u>Terrenos</u>	<u>comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>comerciales</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	95,525,215	26,692,920	122,218,135	77,866,754	20,182,442	98,049,196
Adiciones	0	30,723	30,723	0	1,382,629	1,382,629
Ventas y descartes	0	39,051	39,051	0	0	0
Reclasificación	<u>491,921</u>	<u>0</u>	<u>491,921</u>	<u>17,658,461</u>	<u>5,127,849</u>	<u>22,786,310</u>
Al final del año	<u>96,017,136</u>	<u>26,684,592</u>	<u>122,701,728</u>	<u>95,525,215</u>	<u>26,692,920</u>	<u>122,218,135</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	6,626,932	6,626,932	0	6,332,419	6,332,419
Gasto del año	0	746,973	746,973	0	663,429	663,429
Ventas y descartes	0	7,965	7,965	0	0	0
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(92,962)</u>	<u>(92,962)</u>	<u>0</u>	<u>(368,916)</u>	<u>(368,916)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>7,272,978</u>	<u>7,272,978</u>	<u>0</u>	<u>6,626,932</u>	<u>6,626,932</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>96,017,136</u>	<u>19,411,614</u>	<u>115,428,750</u>	<u>95,525,215</u>	<u>20,065,988</u>	<u>115,591,203</u>

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 diciembre de 2016, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

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

Basados en la ubicación de los terrenos 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 2016, los valores razonables de las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.138,892,559.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(11) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Costo		
Al inicio del año	17,872,091	16,977,262
Adiciones	298,958	2,793,647
Ventas y descartes	<u>(1,636,303)</u>	<u>(1,898,818)</u>
Al final del año	<u>16,534,746</u>	<u>17,872,091</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	13,885,963	13,899,067
Gasto del año	1,265,616	1,793,716
Ventas y descartes	<u>(1,626,285)</u>	<u>(1,806,820)</u>
Al final del año	<u>13,525,294</u>	<u>13,885,963</u>
Saldo neto	<u>3,009,452</u>	<u>3,986,128</u>

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(12) 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 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>
Al 1 de enero de 2017	9,267,537	42,092,343	343,095	34,862,423	10,405,294	6,209,342	103,180,034
Adiciones	0	29,688	2,187,499	1,253,610	158,973	166,227	3,795,997
Ventas y descartes	0	0	0	(1,523,770)	(14,366)	(24,737)	(1,562,873)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(130,939)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(727)</u>	<u>82,437</u>	<u>(49,229)</u>
Al 30 de septiembre de 2017	<u>9,267,537</u>	<u>41,991,092</u>	<u>2,530,594</u>	<u>34,592,263</u>	<u>10,549,174</u>	<u>6,433,269</u>	<u>105,363,929</u>
Depreciación acumulada							
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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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>
Al 1 de enero de 2017	0	12,302,353	0	26,198,942	7,903,518	5,248,143	51,652,956
Gasto del año	0	1,147,703	0	2,827,875	689,098	267,975	4,932,651
Ventas y descartes	0	0	0	(1,523,764)	(3,831)	(24,102)	(1,551,697)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(21,129)</u>	<u>0</u>	<u>(1,722)</u>	<u>(13,377)</u>	<u>47,318</u>	<u>11,090</u>
Al 30 de septiembre de 2017	<u>0</u>	<u>13,428,927</u>	<u>0</u>	<u>27,501,331</u>	<u>8,575,408</u>	<u>5,539,334</u>	<u>55,045,000</u>
Valor neto en libros							
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 1 de enero de 2017	<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 30 de septiembre de 2017	<u>9,267,537</u>	<u>28,562,165</u>	<u>2,530,594</u>	<u>7,090,932</u>	<u>1,973,766</u>	<u>893,935</u>	<u>50,318,929</u>

Al 30 de septiembre de 2017, el gasto de depreciación por B/.4,932,651 (Diciembre 2016: B/.6,825,537), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,742,879 (Diciembre 2016: B/.3,533,063) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.2,189,772 (Diciembre 2016: B/.3,292,474).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 15.

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

(13) 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 2016	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	975,000	(793,999)	181,001
Amortización	<u>0</u>	<u>(16,055)</u>	<u>(16,055)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>975,000</u>	<u>(810,054)</u>	<u>164,946</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(14) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>Septiembre 30,</u> <u>2017</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2016</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,107,574	1,759,084
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,513,414	1,841,484
Depósitos en garantía	870,767	862,980
Fondo de cesantía	1,972,772	1,850,356
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>6,553,433</u>	<u>6,402,810</u>

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores (ver nota 17).

(15) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

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

	<u>Septiembre 30, 2017</u>			<u>Diciembre 31, 2016</u>		
	Vencimiento			Vencimiento		
	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>	Vencimiento <u>de un año</u>	de más de un <u>año</u>	<u>Total</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	8,680,000	0	8,680,000	1,400,000	0	1,400,000
Banesco	800,000	0	800,000	1,500,000	0	1,500,000
Banco Nacional	236,678	9,230,446	9,467,124	0	9,467,124	9,467,124
Banco Panamá, S. A.	515,967	0	515,967	0	0	0
Banco General, S. A.	697,912	2,268,216	2,966,128	665,469	2,824,093	3,489,562
Banistmo, S. A.	<u>9,470,000</u>	<u>0</u>	<u>9,470,000</u>	<u>2,375,741</u>	<u>0</u>	<u>2,375,741</u>
Total préstamos comerciales	<u>20,400,557</u>	<u>11,498,662</u>	<u>31,899,219</u>	<u>5,941,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>18,232,427</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	14,181,000	0	14,181,000	15,681,000	0	15,681,000
Banco Aliado, S. A.	700,000	0	700,000	3,700,000	0	3,700,000
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	4,400,000	0	4,400,000	9,500,000	0	9,500,000
Banco de América Central-Panamá	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>3,000,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>23,281,000</u>	<u>0</u>	<u>23,281,000</u>	<u>29,881,000</u>	<u>0</u>	<u>29,881,000</u>
	<u>43,681,557</u>	<u>11,498,662</u>	<u>55,180,219</u>	<u>35,822,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>48,113,427</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías 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 el año 2017 hasta 2028 (Diciembre 2016: 2017 hasta 2018) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (Diciembre 2016: 2.5% hasta 5%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 5% (Diciembre 2016: 3% hasta 5%).

(16) Bonos por Pagar

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

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			Septiembre 30, 2017	Diciembre 31, 2016
<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	21,272,413	26,772,414
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	6,111,111	6,944,444
<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	15,989,821	17,670,732
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u> Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	7,309,575	9,746,100
<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>127,000,000</u>	<u>9,626,680</u> <u>60,309,600</u>	<u>11,081,079</u> <u>72,214,769</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Desglose: Vencimientos a un año	11,276,032	10,219,085
Vencimientos a más de un año	<u>49,033,568</u>	<u>61,995,684</u>
	<u>60,309,600</u>	<u>72,214,769</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 y CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, tal como fueron aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2012

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 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

Notas a los estados financieros consolidados

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 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

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

Notas a los estados financieros consolidados

de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

Emisión 2007

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

(17) 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 30 de septiembre de 2017, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,373,719 (Diciembre 2016: B/.1,261,825, 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 30 de septiembre de 2017, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,972,772 (Diciembre 2016: B/.1,850,356) para estos propósitos.

(18) Unidades de Vivienda Terminadas

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

<u>Proyectos</u>	<u>Septiembre 30, Diciembre 31,</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mirador del Lago	1,734,440	3,172,550
Quintas del Pacífico	555,756	469,256
Fuentes de Mallorca 2	1,538,328	0
Altos de Santa Rita 2da. Etapa	37,953	97,288
Castilla Real 1 y 2	26,222	430,467
Colinas del Lago	2,255,285	1,448,069
Lago Emperador	3,096,703	1,175,672
Marazul	79,703	103,288
Lago del Norte	113,834	209,973
Vistas del Lago	1,762,927	0
Palo Alto	961,255	1,915,070
Verona	2,240,774	0
Valles de Marazul	31,943	627,112
	<u>14,435,123</u>	<u>9,648,745</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de septiembre de 2017, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,960,129 (Diciembre 2016: B/.4,867,243). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(19) 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):

	<u>Septiembre 30, 2017</u>			<u>Diciembre 31, 2016</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	5,775,966	9,847,385	15,623,351	5,836,465	10,244,433	16,080,898
Equipo rodante	0	1,270,770	1,270,770	0	1,374,493	1,374,493
Equipos menores	<u>0</u>	<u>130,946</u>	<u>130,946</u>	<u>0</u>	<u>39,004</u>	<u>39,004</u>
	5,775,966	11,249,101	17,025,067	5,836,465	11,657,930	17,494,395
Menos depreciación acumulada	<u>2,888,025</u>	<u>5,955,119</u>	<u>8,843,144</u>	<u>2,776,200</u>	<u>5,252,431</u>	<u>8,028,631</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% (2016: 4.5% y 6.12%).

	<u>Septiembre 30, 2017</u>	<u>Diciembre 31, 2016</u>
Años terminados		
Menos de un año	1,230,170	4,694,292
Entre uno y dos años	4,292,574	3,784,253
Entre dos y tres años	1,935,483	1,419,885
Entre tres y cuatro	<u>523,056</u>	<u>248,637</u>
Sub-total	7,981,283	10,147,067
Menos cargos financieros	<u>(399,964)</u>	<u>(646,810)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>7,581,319</u>	<u>9,500,257</u>
Menos: porción corriente de la obligación financiera		
financieros	<u>4,583,535</u>	<u>4,066,390</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente

2,997,784

5,433,867

(20) 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:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Gastos de personal	7,165,863	7,460,886
Depreciación	2,936,745	2,873,256
Publicidad y promociones	1,369,036	1,194,818
Servicios públicos	1,107,641	1,013,306
Reparaciones y mantenimiento	1,504,493	1,310,618
Gastos bancarios	160,880	307,511
Alquileres	330,477	367,606
Gastos legales y notariales	939,708	1,102,357
Impuestos	1,466,425	1,369,922
Seguridad	706,485	673,781
Seguros	171,304	140,468
Servicios profesionales	1,181,551	872,104
Gastos de oficina	139,360	156,445
Gastos de viaje y viáticos	246,343	296,402
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	156,833	169,833
Comisión de tarjetas	94,374	95,350
Fiestas y agazajos	88,005	66,092
Cuotas y suscripciones	45,919	45,218
Donaciones	221,618	153,983
Atenciones y cortesías	85,670	59,772
Gastos de manejo	61,523	33,022
Decoraciones	12,024	21,484
Servicios de internet	100,923	121,946
Supplies	57,500	70,714
Gas licuado	82,371	70,561
Franquicia	109,597	131,441
Reserva de inventario	163,332	90,000
Descarte de inventario	0	28,798
Capacitación y entrenamiento	55,221	56,375
Combustible y lubricantes	112,525	80,332
Otras	457,490	227,097
	<u>21,331,236</u>	<u>20,661,498</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(21) Gastos de Personal

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Salarios	9,245,341	9,812,273
Décimo tercer mes	848,812	901,067
Vacaciones	926,504	981,925
Gastos de representación	479,815	475,656
Participación y otros incentivos	994,718	975,477
Comisiones	47,735	75,862
Seguro social	1,417,557	1,570,176
Prima de antigüedad	211,284	190,002
Seguro de vida y hospitalización	184,473	221,756
Otras	<u>938,959</u>	<u>1,063,748</u>
	<u>15,295,198</u>	<u>16,267,942</u>

Durante el año terminado el 30 de septiembre de 2017 el Grupo mantenía 1,126 empleados permanentes (2016: 1,186).

Para el año terminado el 30 de septiembre de 2017, el gasto de personal por B/.15,295,198 (2016: B/.16,267,942) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.8,129,335 (2016: B/.8,807,056) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.7,165,863 (2016: B/.7,460,886).

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 septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, 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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(22) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	Septiembre 30, 2017	Septiembre 30, 2016
Otros ingresos	<u>1,062,712</u>	<u>323,614</u>
	<u>1,062,712</u>	<u>323,614</u>

Al 30 de septiembre de 2017 y 2016, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintas a los demás ingresos. En el periodo 2017 hubo ventas extraordinarias de locales comerciales con una utilidad neta de B/.51,414. En el periodo 2017 se registraron ingresos extraordinarios de periodos anteriores por el monto de B/.702,827.

(23) Impuestos

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Precio de Transferencia

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

Tal como se indica en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2016, la Compañía no llevó 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 2016.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de septiembre de 2017 y 2016, 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.

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

Las subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A., Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A., solicitaron 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 2016 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias. Mediante resoluciones la DGI aceptó durante el año 2017, las solicitudes de no Cair de las

Notas a los estados financieros consolidados

compañías antes mencionadas; excepto, Equipos Coamco, S. A., y que se encuentra en el proceso de reconsideración.

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

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).

(24) 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.
Financiera	Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 periodo terminado el 30 de septiembre de 2017

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS		
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	
Ingresos de clientes externos																			
Ventas	71,430	82,933	11,837	12,581	4,849	6,107	6,092	7,087	0	0	0	0	0	0	32	15	94,240	108,722	
Costos de las ventas	42,846	51,858	9,627	9,954	2,793	3,656	2,070	2,205	0	0	0	0	0	0	81	94	57,417	67,768	
Ganancia bruta en ventas	28,584	31,075	2,210	2,626	2,057	2,450	4,021	4,882	0	0	0	0	0	0	(49)	(79)	36,823	40,955	
	60%	63%	81%	79%	58%	60%	34%	31%									61%	62%	
Otros ingresos de operaciones:																			
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	2,246	1,620	1,394	1,325	0	0	0	0	3,641	2,945	
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,485	1,276	0	0	1,485	1,276	
Otros ingresos (egresos) operacionales	839	337	3	5	24	(0)	14	31	60	12	5	0	111	49	7	(111)	1,063	324	
Total de otros ingresos de operaciones	839	337	3	5	24	(0)	14	31	2,307	1,632	1,400	1,325	1,596	1,325	7	(111)	6,188	4,544	
Gastos de vtas., generales y admivos.	6,130	5,605	1,308	1,172	2,151	2,988	4,959	5,313	1,257	767	401	403	1,138	991	61	49	17,404	17,290	
Distribución de gastos corporativos	2,786	2,393	289	248	228	196	180	155	152	130	62	53	231	198	0	0	3,927	3,372	
	8,916	7,998	1,596	1,420	2,378	3,184	5,140	5,468	1,408	897	463	456	1,369	1,189	61	49	21,331	20,661	
Utilidad en operaciones	20,507	23,413	616	1,211	(298)	(734)	(1,104)	(555)	898	735	937	869	227	136	(103)	(239)	21,680	24,837	
Costos de financiamiento, neto:																			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	54	65	32	64	0	0	0	0	2	26	14	11	113	173	0	0	215	340	
Intereses pagados en financiamientos	(384)	(603)	(193)	(236)	(318)	(312)	(597)	(560)	(309)	(63)	(66)	(78)	0	0	0	0	(1,868)	(1,852)	
Amortización de costos de emisión de bonos	(204)	(203)	(0)	(0)	0	(0)	0	0	(1)	(1)	(1)	(1)	0	0	0	0	(207)	(206)	
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	0	1,514	1,398	1,518	1,398	
Total de otros costos financieros, neto	(535)	(742)	(162)	(172)	(318)	(312)	(597)	(560)	(308)	(38)	(53)	(68)	117	173	1,514	1,398	(341)	(320)	
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	126	105	126	105	
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	19,972	22,672	455	1,039	(616)	(1,046)	(1,701)	(1,115)	590	697	884	801	344	309	1,536	1,264	21,464	24,622	
Impuesto sobre la renta, estimado	1,578	1,503	58	199	0	0	0	0	157	165	0	0	57	16	0	0	1,851	1,884	
Diferido	42	38	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	42	38	
	1,620	1,541	58	199	0	0	0	0	157	165	0	0	57	16	0	0	1,893	1,922	
Utilidad neta	18,351	21,131	396	840	(616)	(1,046)	(1,701)	(1,115)	432	532	884	801	287	293	1,536	1,264	19,571	22,700	
Total activos	263,290	257,294	18,095	17,607	11,464	12,940	26,377	26,899	29,549	29,005	7,908	8,532	20,774	19,435	817	794	378,274	372,506	
Total pasivos	90,725	96,996	6,769	6,608	12,438	13,623	16,809	15,705	8,586	8,624	1,754	1,629	1,185	1,021	18	12	138,284	144,218	

Notas a los estados financieros consolidados

(25) 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.

(26) 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.

(27) 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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(b) *Gestión de riesgo financiero*

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

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

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

(i) **Marco de administración de riesgos**

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

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por el Grupo, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de 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,

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

Notas a los estados financieros consolidados

estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

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

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

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

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

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Clientes	13,587,294	15,764,887
Hipotecas	10,149,706	9,067,147
Préstamos personales	<u>2,314,414</u>	<u>2,145,912</u>
	<u>26,051,414</u>	<u>26,977,946</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 (p), 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

	Septiembre 30, <u>2017</u>	Diciembre 31, <u>2016</u>
Saldo al inicio del año	1,023,949	1,056,578
Provisión del año	156,773	218,777
Cargos contra la provisión	<u>(65)</u>	<u>(251,406)</u>
Saldo al final del año	<u>1,180,657</u>	<u>1,023,949</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 de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1

Al 30 de septiembre 2017

Activos	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional	Sociedad	Inmobiliaria	Subsidiarias	Constructora	Distribuidores	Constructora	Inversiones	Vacation	Desarrollo	Servicios	Rosa Panama	Equipos	Caribbean	
				de Empresas,	Urbanizadora													Sucasa,
				S. A.	del Caribe, S. A.	S. A.	Operativas	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.
Efectivo y equivalente de efectivo	9,651,891		9,651,891	653,755	6,202,480	510,398	0	0	29,988	0	726,091	2,091	579,255	500	0	631,965	315,368	
Depósito a plazo fijo	16,558,269		16,558,269	16,558,269	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Cuentas por cobrar:																		
Clientes	13,587,294		13,587,294	0	10,870,636	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,621,955	94,703	
Hipotecas	10,149,706		10,149,706	0	0	0	0	0	0	10,149,706	0	0	0	0	0	0	0	
Préstamos personales	2,314,414		2,314,414	0	0	0	0	0	0	2,314,414	0	0	0	0	0	0	0	
Compañías afiliadas	0	(70,762,299)	70,762,299	6,194,582	42,551,417	7,088,190	1,302,779	243,161	482,015	216,616	8,003,525	135,748	566	557,217	14,109	1,292,799	2,679,585	
Alquileres	415,100		415,100	0	0	415,100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Compañías relacionadas	355,577	0	355,577	1,902	338,489	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	158	783	
Varios	863,922	(8,349,331)	9,213,253	8,103,450	958,499	0	0	853	11,587	834	93,047	0	12,000	533	0	6,233	26,217	
Menos reserva para cuentas incobrables	27,686,013	(79,111,630)	106,797,643	14,299,934	54,719,041	7,503,290	1,317,024	244,014	493,602	217,450	20,560,692	135,748	12,556	557,750	14,109	3,921,145	2,801,288	
	1,180,657	0	1,180,657	0	95,964	80,336	0	0	0	0	277,301	0	0	0	0	866,892	60,164	
Total de cuentas por cobrar, neto	26,505,356	(79,111,630)	105,616,986	14,299,934	54,623,077	7,422,954	1,317,024	244,014	493,602	217,450	20,283,391	135,748	12,556	557,750	14,109	3,254,253	2,741,124	
Inventarios:																		
Unidades de viviendas terminadas	14,435,123		14,435,123	0	14,435,123	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Costo de construcciones en proceso	72,994,343		72,994,343	0	71,986,618	1,007,725	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Terrenos	3,884,229	0	3,884,229	0	3,884,229	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	3,514,831		3,514,831	0	436,613	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,078,218	0	
Viveres, bebidas y suministros	208,794		208,794	0	40,900	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	167,894	
Otros	378,464		378,464	0	204,663	0	0	0	0	0	0	0	63,495	7,709	0	0	102,597	
Total de inventarios	95,415,784	0	95,415,784	0	90,988,146	1,007,725	0	0	0	0	0	0	63,495	7,709	0	3,078,218	270,491	
Inversiones en Bonos y acciones, neto	54,667,071	(5,777,737)	60,444,808	60,240,364	170,247	0	0	0	0	0	34,197	0	0	0	0	0	0	
Propiedades de inversión, neto	115,428,750		115,428,750	0	79,349,720	36,076,355	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0	
Equipo en arrendamiento, neto	3,009,452		3,009,452	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,009,452	0	
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo	105,363,906	(980,418)	106,344,324	0	73,391,295	688,446	0	0	0	0	727,455	0	204,286	74,822	0	5,828,390	25,429,630	
Menos depreciación acumulada	55,044,977	(776,173)	55,821,150	0	42,724,026	146,978	0	0	0	0	590,314	0	81,577	58,436	0	3,722,061	8,497,758	
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	50,318,929	(204,245)	50,523,174	0	30,667,269	541,468	0	0	0	0	137,141	0	122,709	16,386	0	2,106,329	16,931,872	
Franquicias	164,946		164,946	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	164,946	
Otros activos	6,553,433		6,553,433	294,309	3,541,043	303,434	1,980	75,544	2,496	54,893	116,224	5,703	39,487	5,612	9,639	676,465	1,426,604	
	378,273,881	(85,093,612)	463,367,493	92,046,631	265,541,982	45,862,334	1,319,004	319,558	526,086	272,343	21,299,719	143,542	817,502	587,957	23,748	12,756,682	21,850,405	

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1. Continuación

Al 30 de septiembre 2017

Pasivo y patrimonio de los Accionistas	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional	Sociedad	Inmobiliaria	Subsidiarias	Constructora	Distribuidores	Constructora	Inversiones	Vacation	Desarrollo	Servicios	Rosa Panama	Equipos	Caribbean
				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
Sobregiros bancarios	48,667		48,667	0	9,080	0	0	0	0	0	39,587	0	0	0		0	0
Préstamos por pagar	55,180,219		55,180,219	0	55,180,219	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar:																	
Proveedores	5,601,545		5,601,545	0	4,470,566	251,566	0	0	0	0	0	0	498	0	0	247,375	631,540
Compañías afiliadas	0	(71,067,745)	71,067,745	9,041,428	1,647,888	14,335,898	184,945	15,742	124,985	131,329	17,285,689	135,512	298,493	590,042	5,489	10,912,314	16,358,011
Compañías relacionadas	1,179		1,179	0	0	1,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras	2,218,770	0	2,218,770	7,932	569,560	49,375	0	20,947	4,426	8,507	920,583	20,013	6,002	1,749	0	14,021	595,655
Total de documentos y cuentas por pagar	7,821,494	(71,067,745)	78,889,239	9,049,360	6,688,014	14,638,018	184,945	36,689	129,391	139,836	18,206,272	155,525	304,993	591,791	5,489	11,173,710	17,585,206
Gastos acumulados por pagar	3,198,427	(1)	3,198,428	0	1,477,063	24,477	0	277,834	17,213	137,339	156,295	0	11,165	14,367	20,162	318,565	743,948
Ingresos diferidos	100,890		100,890	0	45,002	0	0	9,632	0	0	24,907	0	0	0	0	21,349	0
Dividendos por pagar	0	(8,043,886)	8,043,886	0	3,921,967	2,018,843	0	0	0	87	404,699	0	0	0	0	51,232	1,647,058
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	267,211		267,211	0	193,656	68,935	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,620	0
Depósitos de clientes	3,960,129		3,960,129	0	3,850,422	149,076	0	0	0	0	17,384	0	0	0	0	85,562	57,685
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	7,581,319		7,581,319	0	4,345,312	14,730	0	0	0	0	1,192	0	0	0	0	3,115,466	104,619
Impuesto sobre la renta por pagar	42,410		42,410	0	17,112	0	0	42,410	0	0	25,298	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	60,083,066		60,083,066	0	60,083,066	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del pasivo	138,283,832	(79,111,632)	217,395,464	9,049,360	135,593,801	16,931,191	184,945	324,155	146,604	277,262	18,875,634	155,525	316,158	606,158	25,651	14,770,504	20,138,516
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	35,541	35,541	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	77,743	77,743	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		36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	176,698,982	(1,643,959)	178,342,941	20,824,594	129,070,751	28,921,043	952,103	(4,597)	329,482	(14,919)	1,490,229	(21,983)	(698,656)	(18,201)	(1,903)	(2,013,822)	(471,180)
Escisión en la inversión																	
Total del patrimonio de los accionistas	239,912,306	(6,059,723)	245,972,029	82,997,271	129,948,181	28,931,143	1,134,059	(4,597)	379,482	(4,919)	2,424,085	(11,983)	501,344	(18,201)	(1,903)	(2,013,822)	1,711,889
	378,273,881	(85,093,612)	463,367,493	92,046,631	265,541,982	45,862,334	1,319,004	319,558	526,086	272,343	21,299,719	143,542	817,502	587,957	23,748	12,756,682	21,850,405

**BGT**BG Trust,
Inc.

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

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el “Fiduciario”), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 26,933 de 29 de diciembre de 2005 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID-650 , Documento 904371 y modificada mediante la Escritura Pública No. 11,177 de 30 de mayo de 2011 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID- 650 Documento 1997074 , (el “Fideicomiso”), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) (la “Emisión”), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de Septiembre de 2017, a saber:

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

No.	FINCA	PROPIETARIO	UBICACIÓN
1	230160	Hoteles del Caribe, S.A.	Hotel Country Inn & Suites de Amador

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

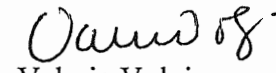
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-18

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

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de Octubre de 2017.

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., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 6,934 de 31 de marzo de 2008 corregida mediante Escritura Pública No.9,172 de 29 de abril de 2008 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-1020, Documento No.1338524, (el "Fideicomiso"), por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2017, a saber:

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

No. Finca	Ubicación	Valor comercial	Avaluator	Fecha de Avalúo
163,459	Bodega No.6 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá	\$ 3,557,974.00	AIR Avalúos	nov-07
163,460	Bodega No.8 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
200,597	Bodega No.5 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
163,461	Bodega No.9 Centro Industrial "Panexport" San Miguelito, Panamá			
40,634	ESTACIONAMIENTOS PLAZA MALLORCA, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 2,000,000.00	AIR Avalúos	nov-07
40638 a 40651	PH PLAZA MALLORCA 1, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 5,685,500.00	AIR Avalúos	nov-07
53420 a 53430	PH PLAZA MALLORCA 2, Belisario Porras, San Miguelito, Panamá	\$ 3,450,000.00	AIR Avalúos	nov-07
* 293135	Proyecto Ciudad del Lago, Pacora, Panamá	\$ 613,416.64		
	Total	\$ 15,306,890.64		
	Saldo emitido y en circulación	\$ 7,309,575.00		
	Cobertura actual	209.41%		

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

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


Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.	033-001-000068914	01-mar-18


7. El Prospecto Informativo de la emisión establece que el emisor deberá mantener en todo momento un valor total que cubra al menos 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de: 209.41%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-16	Mar-17	Jun-17
209.85%	228.93%	251.82%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de Octubre de 2017.

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

- Nombre del Emisor:** SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
- Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y se aprobó modificaciones a los términos y condiciones de la emisión de Bonos mediante Resolución CNV 65-07 fechada 12 de marzo de 2007 y la Resolución SMV 430-12 fechada 20 de diciembre de 2012.
- Monto Total Registrado:** Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder un valor de USD12,000,000.00.
- Total de Bienes Administrado del Fideicomiso:** los bienes que integran el Patrimonio Administrado al 30 de septiembre de 2017 del Fideicomiso identificado como FID 3028 ascendían USD12,226,905.07.
- Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:**

Series	Monto	Saldo Insoluto	Saldo Después del Pago	Vencimiento
D	1,150,000.00	107,812.50	71,875.00	19-Jun-18
E	2,350,000.00	293,750.00	220,312.50	14-Jul-18
F	1,883,000.00	235,375.00	176,531.25	04-Aug-18
G	200,000.00	75,000.00	68,750.00	12-Aug-20
H	700,000.00	262,500.00	240,625.00	16-ago-20
I	411,000.00	166,968.75	154,125.00	27-oct-20
K	2,000,000.00	750,000.00	700,000.00	13-abr-21
L	420,000.00	157,500.00	147,000.00	14-abr-21
M	846,000.00	396,562.50	370,125.00	27-abr-21
N	478,000.00	253,937.50	239,000.00	13-dic-21
O	2,200,000.00	1,533,333.40	1,466,666.74	14-mar-23
P	1,000,000.00	696,969.70	666,666.67	26-mar-23
Q	300,000.00	218,181.81	209,090.90	01-abr-23
R	400,000.00	290,909.11	278,787.90	02-may-23
S	1,500,000.00	1,318,181.80	1,272,727.25	22-sep-24
T	1,000,000.00	969,696.97	939,393.94	22-jun-25
U	500,000.00	500,000.00	484,848.48	30-jun-25
V	1,400,000.00	1,400,000.00	1,400,000.00	31-mar-26
W	550,000.00	550,000.00	550,000.00	31-mar-26
V	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	31-mar-26

11,176,679.04 10,656,525.63

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

6. El Fideicomiso identificado FID 3028 para SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), al cierre de 30 de septiembre de 2017 mantenía los bienes fiduciarios debidamente transferidos al fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitados

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de Avaluo de los Activos ⁽¹⁾	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3028	Una Cuenta de Ahorro Local	226,905.07	1%	A la vista
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223204	Bodega No.54, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,327,500	7%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 223208	Bodega No.55, Distrito San Miguelito, Provincia de Panamá	1,575,000	9%	Vencimiento de la obligación
Derecho de Hipoteca sobre Finca No. 6382	Globo de Terreno No.1 y sus mejoras, Isla Colón, Bocas del Toro	15,075,000	83%	Vencimiento de la obligación
Poliza de Seguro de Incendio ⁽²⁾	Certificado No.112 Cia Internacional de Seguros, S.A.		0%	01 - Abril - 2018
		18,204,405.07	100%	

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

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

8. **Concentración de Bienes Fiduciarios:** un 83% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Derechos sobre Bienes Inmuebles mediante una primera hipoteca y anticresis sobre la finca No.6382. Salvo por lo anterior ningún otro Bien, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los Bienes Fideicomitados.

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

	A la Vista	Vencimiento de la Obligación	Total
Activos			
Depósitos en banco	226,905		226,905
Derechos Sobre Bienes Muebles*	-	12,000,000	12,000,000
Total de activos	226,905		12,226,905

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

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

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Cobertura Requerida	Monto Requerido en Garantía	Valor de Activos (USD)	Cobertura del Trimestre
31-dic-16	10,606,379.79	125%	13,257,974.74	15,001,227.40	141%
31-mar-17	10,131,680.93	125%	12,664,601.16	20,201,450.59	199%
30-jun-17	9,626,679.04	125%	12,033,348.80	18,204,176.47	189%

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

Cobertura requerida de acuerdo al Prospecto

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

Cobertura Requerida en el Prospecto

Bonos emitidos y en circulación	USD10,656,525.63
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD12,033,348.80

Valor de Avalúos de los Activos	<u>18,204,405.07</u>	171%
Bonos emitidos y en circulación	10,656,525.63	

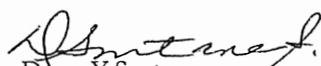
Cobertura del Patrimonio del Fideicomiso al 30 de septiembre de 2017

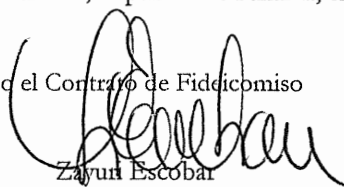
Activos del Fideicomiso	<u>12,226,905.07</u>	115%
Bonos emitidos y en circulación	10,656,525.63	

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 13 de noviembre de 2017.

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


Dayra Y Santana
Firma Autorizada


Zayun Escobar
Firma Autorizada





MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

CERTIFICACIÓN
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US\$20.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre de 2010; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2017:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Quince Millones Novecientos Ochenta y Nueve Mil Ochocientos Veintiún Dólares con 42/100 (US\$ 15,989,821.42) 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.



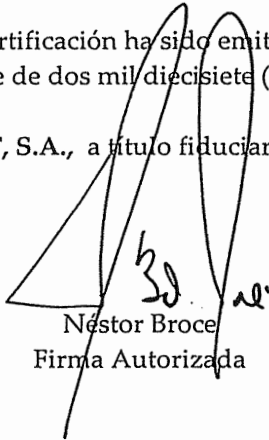
MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

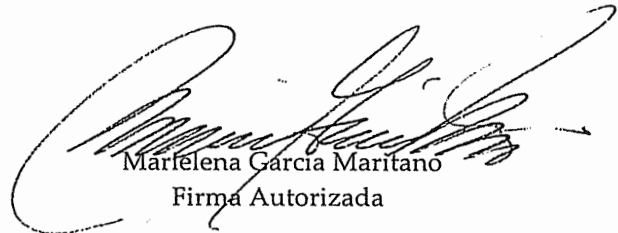
- La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
- B. La cesión de las indemnizaciones provenientes 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 noventa y cinco mil quinientos ochenta y dos dólares con 84/100 (US\$ 22, 995,582.84).
- 4. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 143%.
- 5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2016 fue de 130%, al 31 de marzo fue de 134% y al 30 de junio fue de 138%.
- 6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día trece (13) de octubre de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marfelena García Maritano
Firma Autorizada



MMG TRUST (PANAMA), S.
MMG Tower, 24th Flo
Avenida Paseo del Mar, Costa del Es
Panama City, Republic. of Panar
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concorc
info@mmgtrust.co





CERTIFICACIÓN

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

US\$45.000,000.00

MMG TRUST S.A., en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de esta, derivadas de la oferta pública de bonos corporativos rotativos de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares con 00/100 (US\$45.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 277-12 de 14 de agosto de 2012 y Resolución No. 404-12 de 5 de diciembre de 2012; por este medio certifica que al 30 de septiembre de 2017:

1. El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía asciende a Diecinueve Millones Doscientos Setenta y Dos Mil Cuatrocientos Trece Dólares con 79/100 (US\$ 19,272,413.79) de las Series A, B, C, D y F (en adelante los "Bonos Garantizados").
2. Los bienes que conforman el fideicomiso son:
 - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre doce (12) fincas de propiedad de Desarrollos Castilla S.A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público de Panamá mediante Escritura Pública 602 de 26 de enero de 2015, inscrita el 12 de febrero de 2015 y la finca No. 455782 tal como consta inscrito en la escritura pública No. 5,368 de 29 de marzo de 2017, inscrita el 17 de mayo de 2017.
 - El valor total de mercado de los bienes inmuebles es de Treinta y Cinco Millones Trescientos Treinta y Dos Mil Doscientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$35,332,216.15).
 - B. Bienes consistentes en sumas de dinero en efectivo por el monto de Cuatrocientos Setenta y Seis Mil Seiscientos Dólares con 00/100 (US\$476,600.00)
3. El total de patrimonio administrado del fideicomiso de garantía es de Treinta y Cinco Millones Ochocientos Ocho Mil Ochocientos Dieciséis Dólares con 15/100 (US\$ 35,808,816.15).
4. El monto total del patrimonio administrado cumple con la cobertura mínima de ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
5. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 186%.



MMG TRUST (PANAMA)

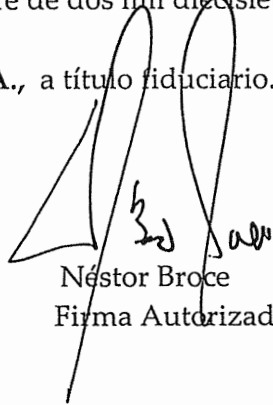
A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

6. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de diciembre de 2016 fue de 127%, al 31 de marzo fue de 130% y al 30 de junio fue de 182%.

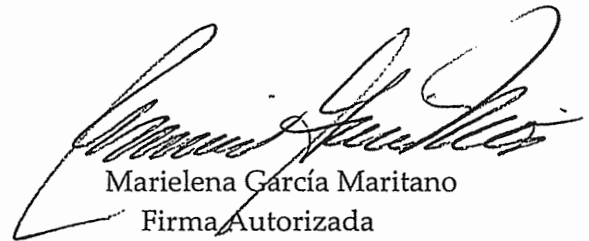
7. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor es sobre bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día trece (13) de octubre de dos mil diecisiete (2017).

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.



Néstor Broce
Firma Autorizada



Marielena García Maritano
Firma Autorizada

