

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2014

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

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

Anexo

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



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

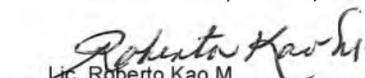
Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,149,051	7,527,576
Depósitos a plazo fijo	4,5	13,975,961	8,397,997
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	21,093,012	16,130,900
Hipotecas		6,617,832	6,253,840
Préstamos comerciales		38,835	119,097
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,117,430 (2013: B/.6,070,620)		2,870,813	2,796,140
Alquileres		254,026	445,767
Partes relacionadas	4	592,733	441,511
Varias		1,098,027	1,962,103
		32,565,278	28,149,358
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(1,247,536)	(1,230,537)
Cuentas por cobrar, neto		31,317,742	26,918,821
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas		9,768,348	11,749,144
Costos de construcción en proceso	7	53,080,091	46,277,294
Terrenos	14,15	55,687,314	56,613,334
Materiales, equipos y respuestos		6,433,909	7,178,442
Viveres y bebidas		257,835	323,690
Otros		559,695	642,724
Total de inventarios		125,787,192	122,784,628
Inversión en bonos y acciones, neto	4,8	50,776,250	50,033,210
Propiedades de inversión, neto	9	21,548,237	15,579,354
Equipos en arrendamiento, neto	10,18	4,170,900	3,931,284
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11,14,15	61,726,887	64,200,696
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	138,998	592,609
Otros activos	13,16	6,310,133	5,197,278
Total de activos		318,901,351	305,163,453

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No. 1550



<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Préstamos por pagar	4,14	53,714,533	50,535,237
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,158,463	8,145,307
Otras		2,298,951	2,054,499
Total de cuentas por pagar		<u>8,457,414</u>	<u>10,199,806</u>
Gastos acumulados por pagar	16	2,329,081	2,161,529
Ingresos diferidos		321,700	293,086
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		253,086	212,275
Depósitos de clientes	17	3,905,164	3,338,145
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	9,168,146	7,898,860
Impuesto sobre la renta por pagar		24,766	70,644
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	64,196,365	69,633,464
Menos costos de emisión		(400,190)	(409,484)
Bonos por pagar, neto		<u>63,796,175</u>	<u>69,223,980</u>
Total del pasivo		<u>141,970,065</u>	<u>143,933,562</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 en 2014 y 2013		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(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		127,821,418	112,121,979
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>176,861,884</u>	<u>161,162,445</u>
Participación no controladora		69,402	67,446
Total de patrimonio de los accionistas		<u>176,931,286</u>	<u>161,229,891</u>
Compromisos y contingencias	23,24		
Total de los pasivos y patrimonios		<u><u>318,901,351</u></u>	<u><u>305,163,453</u></u>

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas de bienes y servicios	22	119,580,415	123,883,910
Costo de las ventas		<u>75,080,476</u>	<u>81,871,894</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>44,499,939</u>	<u>42,012,016</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		3,323,974	3,127,406
Intereses ganados en financiamiento		1,499,566	1,520,922
Otros ingresos operacionales		491,173	611,080
Ingresos por venta de terreno-neto		<u>2,363,229</u>	<u>1,467,580</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>7,677,942</u>	<u>6,726,988</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,20	<u>27,549,624</u>	<u>26,235,334</u>
Resultados de las actividades		<u>24,628,257</u>	<u>22,503,670</u>
Costos de financiamiento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		383,220	108,291
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,483,436)	(2,255,366)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(1,396,676)	(1,473,475)
Amortización de costos de emisión de bonos		(234,844)	(196,749)
Dividendos ganados	4	2,381,919	1,944,565
Otros ingresos financieros, neto		3,345	148,868
Costos financieros, neto		<u>(346,472)</u>	<u>(1,723,866)</u>
Participación patrimonial en asociadas	8	<u>62,728</u>	<u>(71,613)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		24,344,513	20,708,191
Impuesto sobre la renta, estimado		1,824,695	1,938,386
Diferido		<u>77,548</u>	<u>4,653</u>
Total de impuesto sobre la renta		<u>1,902,243</u>	<u>1,943,039</u>
Utilidad neta		22,442,270	18,765,152
Atribuible a :			
Accionistas de la controladora		22,440,314	18,763,472
Interés minoritario		<u>1,956</u>	<u>1,680</u>
Total de utilidades del periodo		<u>22,442,270</u>	<u>18,765,152</u>
Utilidad neta por acción		<u>4.37</u>	<u>3.66</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en balboas)

	<u>Atribuible a la participación de la controladora</u>					<u>Total</u>	<u>Interés minoritario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
	<u>Acciones comunes</u>	<u>Acciones en tesorería</u>	<u>Utilidades capitalizadas</u>	<u>Ganancia no realizada sobre inversiones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>			
Saldo al 31 de diciembre de 2012	12,814,874	(741,441)	687,193	36,279,840	97,779,834	146,820,300	65,766	146,886,066
Utilidad neta - 2013	0	0	0	0	18,763,472	18,763,472	1,680	18,765,152
Dividendos declarados	0	0	0	0	(4,421,327)	(4,421,327)		(4,421,327)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>12,814,874</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>112,121,979</u>	<u>161,162,445</u>	<u>67,446</u>	<u>161,229,891</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	12,814,874	(741,441)	687,193	36,279,840	112,121,979	161,162,445	67,446	161,229,891
Utilidad neta - 2014	0	0	0	0	22,440,314	22,440,314	1,956	22,442,270
Dividendos declarados	0	0	0	0	(6,740,875)	(6,740,875)		(6,740,875)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>12,814,874</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>127,821,418</u>	<u>176,861,884</u>	<u>69,402</u>	<u>176,931,286</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad	22,442,270	18,765,152
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	220,557	247,249
Depreciación	8,706,420	8,073,678
Amortización de franquicia	197,611	36,501
Amortización de costos de emisión de bonos	234,844	196,749
Gastos de intereses	2,880,112	3,728,841
Gasto de impuesto sobre la renta	1,902,243	1,943,039
Dividendos recibidos	(2,381,919)	(1,944,565)
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(100,986)	(472,586)
Ganancia en venta en venta de acciones	(1,474)	(145,148)
Participación en resultado de asociadas	(62,728)	71,613
	<u>34,036,950</u>	<u>30,500,523</u>
Cambio en cuentas por cobrar	(4,109,853)	(2,566,546)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(358,403)	(299,769)
Cambio en inventarios	(2,003,921)	5,979,824
Cambio en otros activos	(856,855)	(296,937)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(1,742,392)	1,795,444
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	563,791	139,376
Cambios en otros pasivos	595,633	(379,633)
	<u>26,124,950</u>	<u>34,872,282</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,085,870)	(1,814,925)
Intereses pagados	(5,726,115)	(6,116,778)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>18,312,965</u>	<u>26,940,579</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Dividendos recibidos	2,381,919	1,944,565
Cambio en depósitos a plazo fijo	(5,577,964)	(7,772,997)
Adquisición de propiedades de inversión	0	0
Adquisición de equipo en arrendamiento	(1,758,041)	(1,979,256)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(8,821,786)	(6,734,259)
Producto del la venta de equipo en arrendamiento	70,045	565,024
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	57,829	487,908
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	55,336	454,586
Pagos por adquisición de inversiones	(992,664)	(863,997)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	(151,222)	(44,303)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	<u>(14,736,548)</u>	<u>(13,942,729)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(61,505,617)	(77,145,917)
Producto de obligaciones bancarias	65,954,199	59,146,558
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	2,070,000	13,400,000
Pagos de costos de emisión de bonos	(225,550)	(191,458)
Bonos redimidos	(7,507,099)	(5,603,826)
Dividendos pagados	(6,740,875)	(4,421,327)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	<u>(7,954,942)</u>	<u>(14,815,970)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(4,378,525)</u>	<u>(1,818,120)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>7,527,576</u>	<u>9,345,696</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,149,051</u>	<u>7,527,576</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 31 de diciembre de 2014

(Expresado 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.

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

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

(d) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

Medición de los valores razonables

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

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

(e) *Cambios en las políticas contables*

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

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

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

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

(i) *Estados Financieros Consolidados*

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(ii) *Medición del Valor Razonable*

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

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

(3) Políticas Contables Significativas

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

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

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

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

Préstamos y partidas por cobrar

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

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

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

El capital está compuesto por acciones comunes, sin valor nominal y con derecho a voto.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, mobiliario y equipo se llevan al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

Notas a los estados financieros consolidados

(v) *Construcción en proceso*

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

(e) *Activo intangible*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Activos no financieros

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(g) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización.

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(f) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando estas se reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

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

(n) *Información de segmento*

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

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable.

(ñ) *Utilidad neta por acción*

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1.095.898</u>	<u>1.570.764</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>14.844</u>	<u>271.596</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>1.255.417</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>3.148.664</u>	<u>1.953.310</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	18,075	192,308
Club Quinta del Pacifico, S. A.	392,970	81,410
Guayacanes, S. A.	167,907	159,489
Otras	<u>13.781</u>	<u>8.304</u>
	<u>592.733</u>	<u>441.511</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>5.029.019</u>	<u>4.036.355</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>10.092.000</u>	<u>11.847.000</u>
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>486.624</u>	<u>473.493</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>13.638</u>	<u>61.266</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>2.035.069</u>	<u>1.894.226</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,149,051	3,838,687
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>0</u>	<u>3,688,889</u>
	<u>3.149.051</u>	<u>7.527.576</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses por B/. 13,975,961 (2013: B/. 8,397,997).

(6) Cuentas por Cobrar a Clientes

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	16,930,611	11,592,272
Venta y alquiler de equipo	3,638,340	3,949,202
Servicios de hotelería	471,721	530,273
Otras	<u>52,340</u>	<u>59,153</u>
	<u>21.093.012</u>	<u>16.130.900</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 (k), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios de sus clientes.

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo al inicio del año	1,230,537	1,370,137
Provisión del año	220,557	247,249
Cargos contra la provisión	(203,558)	(238,566)
Reversión de la provisión	<u>0</u>	<u>(148,283)</u>
Saldo al final del año	<u>1.247.536</u>	<u>1.230.537</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(7) Costos de Construcción en Proceso

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Mar Azul	3,870,964	4,310,674
Ciudad del Lago	2,584,323	2,640,678
Lago Emperador	8,000,462	6,838,565
Mallorca Park	1,524,465	1,713,174
Mallorca Park Village	1,568,909	3,696,344
Mirador del Lago	5,009,666	4,898,916
Quintas del Pacífico	5,076,112	4,713,155
Santa Isabel	645,787	285,034
Santa Rita	1,288,194	1,242,831
Lagos del Norte	7,867,467	8,283,080
Villas de Santa Rita	0	28,774
Castilla Real	3,788,921	25,640
Palo Alto	3,195,219	22,823
Altos de Santa Rita	6,024,682	4,859,622
Otros proyectos	<u>2,634,920</u>	<u>2,717,984</u>
	<u>53.080.091</u>	<u>46.277.294</u>

(8) Inversión en Bonos, Acciones y Otros Valores

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores disponibles para la venta	48,311,385	47,369,273
Valores mantenidos hasta su vencimiento	218,428	221,738
Inversiones en asociadas	<u>2,246,437</u>	<u>2,442,199</u>
	<u>50.776.250</u>	<u>50.033.210</u>

Valores disponibles para la venta

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Certificados de participación negociables	<u>218.428</u>	<u>221.738</u>

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a la suma de B/.2,246,437 (2013: B/.2,442,199).

Durante el período 2014 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una utilidad neta de B/.62,728 (2013: Pérdida neta de B/.71,613).

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

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	3,525,081	17,309,904	20,834,985	3,525,081	18,097,250	21,622,331
Adiciones	0	0	0	0	0	0
Ventas y descartes	0	0	0	0	(787,346)	(787,346)
Reclasificación	<u>4.553.127</u>	<u>2.252.792</u>	<u>6.805.919</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>8.078.208</u>	<u>19.562.696</u>	<u>27.640.904</u>	<u>3.525.081</u>	<u>17.309.904</u>	<u>20.834.985</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	5,255,631	5,255,631	0	5,133,566	5,133,566
Gasto del año	0	407,098	407,098	0	421,503	421,503
Ventas y descartes	0	0	0	0	(299,438)	(299,438)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>429.938</u>	<u>429.938</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>6.092.667</u>	<u>6.092.667</u>	<u>0</u>	<u>5.255.631</u>	<u>5.255.631</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>8.078.208</u>	<u>13.470.029</u>	<u>21.548.237</u>	<u>3.525.081</u>	<u>12.054.273</u>	<u>15.579.354</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(10) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se componen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Costo		
Al inicio del año	15,762,776	14,997,794
Adiciones	1,758,041	1,979,256
Ventas y descartes	(293,413)	(1,025,711)
Reclasificación	248,141	(188,563)
Al final del año	<u>17,475,545</u>	<u>15,762,776</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	11,831,492	11,079,834
Gasto del año	1,672,728	1,700,523
Ventas y descartes	(292,914)	(933,273)
Reclasificación	93,339	(15,592)
Al final del año	<u>13,304,645</u>	<u>11,831,492</u>
Saldo neto	<u>4,170,900</u>	<u>3,931,284</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(11) Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Neto

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

	<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 2013	13,382,939	42,936,342	467,814	25,012,414	14,419,501	5,938,182	102,157,192
Adiciones	0	512,340	1,120,471	4,024,009	572,815	504,624	6,734,259
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	(217,186)	0	(712,036)	93,485	216	(835,521)
Al 31 de diciembre de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>43,231,496</u>	<u>1,588,285</u>	<u>28,293,238</u>	<u>15,085,801</u>	<u>6,442,802</u>	<u>108,024,561</u>
Al 1 de enero de 2014	13,382,939	43,231,496	1,588,285	28,293,238	15,085,801	6,442,802	108,024,561
Adiciones	0	355,582	5,697,635	2,063,629	484,393	220,547	8,821,786
Ventas y descartes	0	0	0	(116,866)	(24,639)	0	(141,505)
Reclasificación	(3,938,441)	(1,712,717)	(1,320,962)	1,077,559	104,639	(61,557)	(5,851,479)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9,444,498</u>	<u>41,874,361</u>	<u>5,964,958</u>	<u>31,317,560</u>	<u>15,650,194</u>	<u>6,601,792</u>	<u>110,853,363</u>
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2013	0	8,049,763	0	17,973,754	9,507,104	4,992,118	40,522,739

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

Notas a los estados financieros consolidados

Gasto del año	0	1,527,391	0	2,774,991	1,200,449	448,821	5,951,652
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(2,619,157)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(2,619,157)</u>
Al 31 de diciembre de 2013	<u>0</u>	<u>9,577,154</u>	<u>0</u>	<u>18,098,439</u>	<u>10,707,553</u>	<u>5,440,719</u>	<u>43,823,865</u>
Al 1 de enero de 2014	0	9,577,154	0	18,098,439	10,707,553	5,440,719	43,823,865
Gasto del año	0	1,615,543	0	3,504,217	1,121,069	385,765	6,626,594
Ventas y descartes	0	0	0	(115,116)	0	0	(115,116)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>(858,113)</u>	<u>0</u>	<u>(333,011)</u>	<u>4,739</u>	<u>(22,482)</u>	<u>(1,208,867)</u>
Al 31 de diciembre de 2014	<u>0</u>	<u>10,334,584</u>	<u>0</u>	<u>21,154,529</u>	<u>11,833,361</u>	<u>5,804,002</u>	<u>49,126,476</u>
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>34,886,579</u>	<u>467,814</u>	<u>7,038,660</u>	<u>4,912,397</u>	<u>946,064</u>	<u>61,634,453</u>
Al 31 de diciembre de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>33,654,342</u>	<u>1,588,285</u>	<u>10,194,799</u>	<u>4,378,248</u>	<u>1,002,083</u>	<u>64,200,696</u>
Al 1 de enero de 2014	<u>13,382,939</u>	<u>33,654,342</u>	<u>1,588,285</u>	<u>10,194,799</u>	<u>4,378,248</u>	<u>1,002,083</u>	<u>64,200,696</u>
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9,444,498</u>	<u>31,539,777</u>	<u>5,964,958</u>	<u>10,163,031</u>	<u>3,816,833</u>	<u>797,790</u>	<u>61,726,887</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el gasto de depreciación por B/.6,626,594 (2013: B/.5,951,652), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,167,462 (2013: B/.2,511,102) y cargo a gastos generales y administrativos por B/. 3,459,132 (Diciembre 2013: B/.3,440,550).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14 y 16.

(12) Franquicias, Neto

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	1,155,000	(525,890)	629,110
Amortización	<u>0</u>	<u>(36,501)</u>	<u>(36,501)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,155,000	(562,391)	592,609
Amortización	0	(197,611)	(197,611)
Ajuste de reclasificación	<u>(270,000)</u>	<u>14,000</u>	<u>(256,000)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>885,000</u>	<u>(746,002)</u>	<u>138,998</u>

(13) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,380,817	1,828,906
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	2,028,774	1,556,354

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

Notas a los estados financieros consolidados

Depósitos en garantía	296,740	337,056
Fondo de cesantía	1,514,896	1,386,056
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88.906</u>	<u>88.906</u>
	<u>6.310.133</u>	<u>5.197.278</u>

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

(14) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

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

	<u>Diciembre 31, 2014</u>			<u>Diciembre 31, 2013</u>		
	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	0	0	12,570	0	12,570
Caja de Ahorros	<u>1.020.782</u>	<u>743.751</u>	<u>1.764.533</u>	<u>1.275.000</u>	<u>1.841.667</u>	<u>3.116.667</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1.020.782</u>	<u>743.751</u>	<u>1.764.533</u>	<u>1.287.570</u>	<u>1.841.667</u>	<u>3.129.237</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	5,744,000	0	5,744,000	0	0	0
Banco General, S. A.	509,287	4,017,713	4,527,000	0	4,527,000	4,527,000
Banistmo	<u>5.313.000</u>	<u>0</u>	<u>5.313.000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total préstamos comerciales	<u>11.566.287</u>	<u>4.017.713</u>	<u>15.584.000</u>	<u>0</u>	<u>4.527.000</u>	<u>4.527.000</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	19,116,000	0	19,116,000	22,834,000	0	22,834,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Banesco	0	0	0	550,000	0	550,000
Banco Aliado, S. A.	6,105,000	0	6,105,000	5,995,000	0	5,995,000
Banco General, S. A.	5,565,000	0	5,565,000	7,320,000	0	7,320,000
Banistmo	<u>3.750.000</u>	<u>0</u>	<u>3.750.000</u>	<u>4.350.000</u>	<u>0</u>	<u>4.350.000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>36.366.000</u>	<u>0</u>	<u>36.366.000</u>	<u>42.879.000</u>	<u>0</u>	<u>42.879.000</u>
	<u>48.953.069</u>	<u>4.761.464</u>	<u>53.714.533</u>	<u>44.166.570</u>	<u>6.368.667</u>	<u>50.535.237</u>

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2015 y 2018, con intereses anuales en 6.25% (2013: entre 4% y 6.25%).

Préstamos comerciales:

Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo mantenía líneas de crédito para refinanciar una línea de adelantos no rotativas utilizados para la construcción del Restaurante Rosa Mexicano y para otros usos corporativos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (Diciembre 2013: 4% 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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 3.95% (Diciembre 2013: 3.2% hasta 4.5%).

(15) Bonos por Pagar

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

	Tasa de <u>interés</u>	Valor <u>total</u> <u>autorizado</u>	Saldo de los valores emitidos y en poder <u>de terceros</u>	
			<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	11,600,000	11,600,000
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	9,166,667	10,000,000
<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	15,772,679	16,328,250
<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	16,243,500	19,492,200
<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%	12,000,000	11,210,030	10,954,281
<u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</u> Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	<u>7.500.000</u>	<u>203.489</u>	<u>1.258.733</u>
		<u>134.500.000</u>	<u>64.196.365</u>	<u>69.633.464</u>
Desglose: Vencimientos a un año			7,420,621	8,523,062
Vencimientos a más de un año			<u>56.775.744</u>	<u>61.110.402</u>
			<u>64.196.365</u>	<u>69.633.464</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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, contador a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un periodo de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un periodo de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el periodo de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el periodo 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 periodo 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 Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2011

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2010

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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 macro títulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de B/.40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el



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

Notas a los estados financieros consolidados

pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual, equivalente a la tasa Libor para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. La tasa nominal de los Bonos será calculada trimestralmente con base a la tasa que bancos de primera línea se requieran entre sí para depósitos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a tres meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar, según lo indique el sistema de información financiera Reuters bajo el código BBAM1, sin perjuicio de poder usar otras fuentes en el caso que aquellos no se encuentren disponibles. La tasa de interés de los Bonos se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento o la fecha de Redención Anticipada de los Bonos.
- (b) Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Bank (Panamá), S. A.) actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor se reserva el derecho de redimir todos los Bonos de una o más series en cualesquiera de las fechas de pago de interés dando aviso a los tenedores con al menos treinta (30) días con antelación, mediante publicación en dos (2) periódicos públicos de la localidad por dos (2) días consecutivos.

Emisión 2005

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% del saldo de su valor nominal.

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.
- (c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(16) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,057,278 (2013: B/.1,021,156), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,514,896 (2013: B/.1,386,056) para estos propósitos.

(17) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra –venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,905,164 (2013: B/.3,338,145). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

(18) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

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

	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en arrendamiento</u>	<u>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</u>	
Equipo pesado	4,689,170	7,324,150	12,013,320	3,526,583	7,716,069	11,242,652
Equipo rodante	0	1,476,756	1,476,756	0	975,688	975,688
Equipos menores	<u>0</u>	<u>84.329</u>	<u>84.329</u>	<u>0</u>	<u>84.329</u>	<u>84.329</u>
	4,689,170	8,885,235	13,574,405	3,526,583	8,776,086	12,302,669
Menos depreciación acumulada	<u>2.143.200</u>	<u>3.240.158</u>	<u>5.383.258</u>	<u>1.603.521</u>	<u>3.147.784</u>	<u>4.751.305</u>
	<u>2.545.970</u>	<u>5.645.077</u>	<u>8.191.147</u>	<u>1.923.062</u>	<u>5.628.302</u>	<u>7.551.364</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,851,630	3,473,530
Entre uno y dos años	2,976,623	2,521,290
Entre dos y tres años	1,924,684	1,517,932
Entre tres y cuatro	<u>1,314,439</u>	<u>1,170,521</u>
Sub-total	10,067,376	8,683,273
Menos cargos financieros	<u>(899,230)</u>	<u>(784,413)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>9.168.146</u>	<u>7.898.860</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.5% y 6.12% (2013: Igual).

(19) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

Los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de resultados, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos de personal	9,482,580	9,076,046
Depreciación	3,866,230	3,862,053
Publicidad y promociones	1,842,122	1,691,062
Servicios públicos	1,513,921	1,620,402
Reparaciones y mantenimiento	1,767,351	1,772,483
Gastos bancarios	246,231	218,759
Alquileres	407,562	424,034
Gastos legales y notariales	1,024,731	1,042,780
Impuestos	1,550,019	1,294,712
Seguridad	943,010	1,005,457
Seguros	157,333	171,636
Servicios profesionales	1,145,912	1,038,244
Gastos de oficina	225,390	238,294
Gastos de viaje y viáticos	479,070	479,113
Cuentas incobrables	220,557	247,249
Comisión de tarjetas	154,284	121,870
Otras	<u>2,523,321</u>	<u>1,931,140</u>
	<u>27.549.624</u>	<u>26.235.334</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Gastos de Personal

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Salarios	11,684,502	11,278,853
Décimo tercer mes	1,105,330	1,080,741
Vacaciones	1,174,138	1,117,323
Gastos de representación	674,539	649,816
Participación y otros incentivos	1,094,983	976,433
Comisiones	170,904	239,324
Seguro social	1,917,393	1,862,662
Prima de antigüedad	288,278	234,181
Seguro de vida y hospitalización	219,708	209,929
Otras	<u>1,129,295</u>	<u>985,347</u>
	<u>19,459,070</u>	<u>18,634,609</u>

El número de empleados al 31 de diciembre de 2014 es de 1,237 (2013: 1,324). Para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2014, el gasto de personal por B/.19,459,070 (2013: B/.18,634,609) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.9,976,490 (2013: B/.9,558,563) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,482,580 (2013: B/.9,076,046).

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

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

personas jurídicas a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y siguientes.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo 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 aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

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

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

La compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. presentó a la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (anteriormente Dirección General de Ingresos - DGI) solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2013 según el método tradicional. No obstante lo anterior, mediante Resolución No. 201-11442 de 28 de agosto de 2013, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos resolvió rechazar dicha solicitud del año terminado el 31 de diciembre de 2012 y mediante resolución No. 201-1080 de 21 de octubre de 2014 resolvió rechazar la solicitud del 2013, para lo cual la compañía se acoge al procedimiento administrativo en materia fiscal para interponer los recursos legales correspondientes, y no será hasta agotado éstos que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR para el año 2012 por la suma de B/.213,689 y para el año 2013 por la suma de B/.197,897. A la fecha de este informe, la compañía presentó para la solicitud de año 2012 el recurso de apelación, ante el Tribunal Administrativo Tributario y presentó el

Notas a los estados financieros consolidados

recurso de reconsideración para el año 2013; la administración considera que cuenta con todos los argumentos que favorece la posición fiscal y que ha cumplido con todos los requerimientos establecidos en el Artículo 133e del Decreto Ejecutivo 170 de 1993.

Otros impuestos

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

(22) Información por Segmentos

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

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

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

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/.000). El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son

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

Notas a los estados financieros consolidados

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2014

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ingresos de clientes externos																		
Ventas	80,378	83,213	17,693	17,999	12,104	13,375	9,405	9,298	0	0	0	0	0	0	0	0	119,580	123,884
Costos de las ventas	50,596	56,465	14,200	14,675	7,524	8,390	2,761	2,342	0	0	0	0	0	0	0	0	75,080	81,872
Ganancia bruta en ventas	29,782	26,748	3,494	3,324	4,580	4,985	6,644	6,955	0	0	0	0	0	0	0	0	44,500	42,011
	62.95	67.86	80.25	81.53	62.16	62.73	29.36	25.19									62.79	66.09
Otros ingresos de operaciones:																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	1,868	1,807	1,456	1,321	0	0	0	0	3,324	3,127
Intereses ganados en financiamiento	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,495	1,521	0	0	1,500	1,521
Otros ingresos (egresos) operacionales	60	51	9	34	16	427	56	34	(20)	(0)	318	17	53	48	0	0	491	611
Utilidad en venta de terreno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,363	1,468	2,363	1,468
Total de otros ingresos de operaciones	64	51	9	34	16	427	56	34	1,847	1,807	1,774	1,338	1,548	1,568	2,363	1,468	7,678	6,727
Gastos de vtas., generales y admivos.	4,310	1,733	2,068	1,855	4,878	4,557	7,143	7,171	933	878	435	421	1,066	986	0	0	20,833	17,601
Distribución de gastos corporativos	5,324	7,404	380	320	313	277	236	210	184	162	72	77	209	184	0	0	6,717	8,634
	9,633	9,138	2,448	2,175	5,191	4,834	7,379	7,381	1,116	1,041	507	497	1,275	1,169	0	0	27,550	26,235
Utilidad en operaciones	20,213	17,661	1,055	1,183	(594)	578	(679)	(392)	731	786	1,267	841	272	399	2,363	1,468	24,628	22,504
Costos de financiamiento, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	96	7	11	11	0	0	0	2	21	0	21	0	235	88	0	0	383	108
Intereses pagados en financiamientos	(872)	(1,458)	(507)	(625)	(384)	(537)	(756)	(840)	(249)	(151)	(113)	(116)	0	0	0	0	(2,880)	(3,729)
Amortización de costos de emisión de bonos	(222)	(180)	(0)	(0)	(0)	(0)	(10)	(8)	(2)	(2)	(1)	(6)	0	0	0	0	(235)	(197)
Dividendos ganados	2,382	1,945	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,382	1,945
Otros ingresos (egresos) financieros	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	149	0	0	3	149
Total de otros costos financieros, neto	1,387	314	(496)	(614)	(384)	(537)	(765)	(847)	(230)	(154)	(93)	(123)	235	237	0	0	(347)	(1,724)
Participación patrimonial en asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	63	(72)	63	(72)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	21,599	17,975	559	569	(978)	40	(1,444)	(1,238)	501	612	1,174	718	508	636	2,426	1,396	24,344	20,708
Impuesto sobre la renta, estimado	1,560	1,420	27	268	12	51	0	0	125	154	0	0	0	46	100	0	1,825	1,938
Diferido	78	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	78	5
	1,638	1,424	27	268	12	51	0	0	125	154	0	0	0	46	100	0	1,902	1,943
Utilidad neta	19,962	16,551	532	301	(990)	(10)	(1,444)	(1,238)	376	458	1,174	718	508	590	2,326	1,396	22,442	18,765
Total activos	208,306	198,998	15,867	20,600	17,766	17,378	28,943	30,105	21,154	12,287	8,679	8,248	18,186	17,547	0	0	318,901	305,163
Total pasivos	89,130	92,698	8,058	13,135	16,108	16,073	15,372	15,546	9,787	2,831	2,757	2,935	758	716	0	0	141,970	143,934

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y Contingencias

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, y en la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S. A., por lo que consideramos el uso indebido de una marca.

(24) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

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

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados de operación, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

ser identificada con una cuenta por cobrar individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el Grupo.

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

(26) Instrumentos Financieros

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

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

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

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

Las políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta el Grupo, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

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

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

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

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

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

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

Riesgo de liquidez

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Administración del riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos del Grupo o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es manejar y controlar la exposición al mismo dentro de los parámetros aceptables, mientras se optimiza su retorno.

Administración de capital

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

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

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

(27) Valores Razonables de los Instrumentos Financieros

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

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

a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

b) *Valores disponibles para la venta*

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

c) *Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar*

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS

Anexo de Consolidación - Informaci

31 de diciembre

Activos					Unión Nacional	Sociedad	Inmobiliaria
		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	de Empresas, S. A.	Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Sucasa, S. A.
Efectivo y equivalente de efectivo	B/	3,149,051		3,149,051	125,495	2,180,848	100
Depósito a plazo fijo		13,975,961		13,975,961	0	13,975,961	0
Cuentas por cobrar:							
Clientes		21,093,012		21,093,012	0	20,968,976	0
Hipotecas		6,617,832		6,617,832	0	4,865	0
Préstamos personales		2,870,813		2,870,813	0	0	0
Préstamos comerciales		38,835		38,835	0	0	0
Compañías afiliadas		0	(49,791,717)	49,791,717	2,719,949	22,184,585	10,595,179
Alquileres		254,026		254,026	0	11,406	178,323
Compañías relacionadas		592,733	0	592,733	1,902	571,746	0
Varios		1,068,027	(3,411,404)	4,506,431	3,317,829	986,398	12,595
		32,565,278	(53,203,121)	85,768,399	6,039,650	44,737,976	10,788,097
Menos reserva para cuentas incobrables		1,247,536	0	1,247,536		869,554	51,613
Total de cuentas por cobrar, neto		31,317,742	(53,203,121)	84,520,863	6,039,650	43,868,382	10,734,484
Inventarios:							
Unidades de viviendas terminadas		9,768,348		9,768,348	0	9,768,348	0
Costo de construcciones en proceso		53,080,091		53,080,091	0	51,934,759	1,145,332
Terrenos		56,687,314	(396,168)	56,083,482	0	54,416,230	1,664,577
Equipo de construcción, piezas, repuestos y material de const.		6,433,909		6,433,909	0	6,433,909	0
Viveres, bebidas y suministros		257,835		257,835	0	48,018	0
Otros		559,695		559,695	0	295,348	0
Total de inventarios		125,787,192	(396,168)	126,183,360	0	122,896,610	2,809,909
Inversiones en Bonos y acciones, neto		50,778,250	(4,577,737)	55,353,987	55,101,362	207,808	0
Propiedades de inversión, neto		21,548,237		21,548,237		1,024,716	9,093,020
Equipo en arrendamiento, neto		4,170,900		4,170,900	0	4,170,900	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo		110,932,751	(880,418)	111,913,169	0	82,030,060	1,482,775
Menos depreciación acumulada		49,205,864	(728,317)	49,934,181	0	38,657,405	182,478
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		61,726,887	(252,101)	61,978,988	0	43,372,655	1,300,297
Franquicias		136,998		136,998	0	1,943	0
Otros activos		6,310,133	(18,660)	6,326,793	125	4,012,271	193,182
	B/	318,901,351	(58,445,787)	377,547,138	61,286,672	235,712,094	24,131,002

SAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Informe sobre la situación financiera

del periodo de 2014

Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona S. A.	Inversiones Sucasa S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp
0	0	38,091	0	410,107	584	500	0	0	393,326
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	124,036
0	0	0	0	6,612,967	0	0	0	0	0
0	0	0	0	2,870,813	0	0	0	0	0
0	0	0	0	38,835	0	0	0	0	0
1,302,779	152,567	492,938	135,371	8,254,137	140,268	161,683	15,305	289,849	3,337,107
0	0	0	0	6,198	0	0	0	0	58,099
14,245	4,836	0	0	0	0	0	0	0	4
0	3,683	3,232	1,525	94,788	0	587	0	1,989	76,815
1,317,024	161,086	496,170	136,896	17,877,738	140,268	162,250	15,305	301,838	3,596,061
0	0	0	0	250,105	0	0	0	0	76,224
1,317,024	161,086	496,170	136,896	17,627,633	140,268	162,250	15,305	301,838	3,519,837
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	209,817
0	0	0	0	0	0	6,643	0	0	257,706
0	0	0	0	2,675	0	6,643	0	0	487,523
0	0	0	0	44,817	0	0	0	0	0
0	0	0	0	547,886	0	0	0	0	10,882,615
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	702,352	7,803	69,285	0	0	27,620,884
0	0	0	0	541,777	7,774	13,134	0	0	10,531,613
0	0	0	0	160,575	29	58,161	0	0	17,086,271
0	0	0	0	0	0	0	0	0	137,055
1,980	44,733	2,708	43,147	165,316	5,703	2,496	9,339	42,195	1,803,588
1,319,004	205,819	536,989	180,043	18,959,009	146,584	228,050	24,644	344,033	34,293,215

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1. Continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

		31 de diciembre de 2014																
Pasivo y patrimonio de los Accionistas		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructores San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp	
Préstamos por pagar	B/	53,714,533		53,714,533	0	49,187,533	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,527,000
Cuentas por pagar		6,158,463		6,158,463	0	5,089,587	114,392	0	0	0	0	48	0	0	0	0	0	974,436
Proveedores		0	(49,797,584)	49,797,584	2,967,981	9,311,574	723,457	184,945	15,812	124,993	92,533	15,643,512	134,971	210,164	5,189	0	0	20,382,453
Compañías afiliadas		1,179		1,179	0	0	1,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas		2,297,772	0	2,297,772	7,932	1,213,204	20,233	0	18,158	6,695	7,587	582,568	20,206	1,300	0	13,024	0	406,855
Otras																		
Total de documentos y cuentas por pagar		8,457,414	(49,797,584)	58,254,998	2,975,913	15,594,365	859,261	184,945	33,970	131,688	100,130	16,226,128	155,177	211,464	5,189	13,024	0	21,783,744
Gastos acumulados por pagar		2,329,081	(118,850)	2,447,931	0	1,036,804	0	0	162,138	25,122	84,519	114,272	0	9,702	20,468	333,214	0	661,902
Ingresos diferidos		321,700		321,700	0	261,361	0	0	9,632	0	0	50,707	0	0	0	0	0	0
Dividendos por pagar		0	(3,405,538)	3,405,538	0	350,557	1,145,916	0	0	0	87	310,854	0	0	0	0	0	1,698,124
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		253,086		253,086	0	253,086	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos de clientes		3,905,164		3,905,164	0	3,683,849	125,656	0	0	0	0	13,031	0	0	0	0	0	82,828
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar		9,168,146		9,168,146	0	9,101,853	0	0	0	0	0	13,250	0	23,477	0	0	0	29,568
Impuesto sobre la renta por pagar		24,766		24,766	0	15,489	8,277	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar		63,796,175	(16,660)	63,812,835	0	63,812,835	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del pasivo		141,970,065	(53,338,632)	195,308,697	2,975,913	143,297,532	2,140,110	184,945	205,740	156,810	164,736	16,728,242	155,177	244,643	26,647	346,238	0	28,682,964
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		27,200	27,200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del patrimonio de los accionistas		69,402	69,402	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:																		
Capital en acciones		12,814,874	(3,946,970)	16,761,844	12,471,045	911,818	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	0	2,183,169
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 subsidiarias capitalizadas		687,193	887,193	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)	(8,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones		36,278,840		36,278,840	36,278,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas		127,821,418	(1,960,793)	129,782,211	10,290,940	91,537,132	21,980,862	952,103	79	330,159	(4,693)	1,296,911	(16,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	0	3,447,082
Total del patrimonio de los accionistas		176,861,884	(5,176,557)	182,038,441	58,290,759	92,414,562	21,980,862	1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,230,787	(8,583)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	0	5,630,251
	B/	318,901,351	(58,445,787)	377,347,138	61,266,672	235,712,064	24,131,002	1,319,004	205,819	536,969	180,043	18,959,008	146,584	228,050	24,644	344,033	0	34,293,215

UNION NACIONAL
Anexo de Consolidación - Información
Por el año

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Unión Nacional de Empresas, S. A.</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias</u>
Ventas netas:					
Viviendas	B/ 65,349,890		65,349,890	0	65,349,890
Terrenos	15,028,197	0	15,028,197	0	15,028,197
Viveres y bebidas	17,893,307		17,893,307	0	0
Equipos	7,220,562	0	7,220,562	0	7,220,562
Alquiler de equipos	4,883,440	0	4,883,440	0	4,883,440
Hotelería	9,405,019		9,405,019	0	7,700,072
Avances de obras facturadas	0	(4,479,926)	4,479,926	0	16,675
Total de ventas netas	119,580,415	(4,479,926)	124,060,341	0	100,198,836
Costo de las ventas:					
Viviendas	46,505,666	(4,231,640)	50,737,306	0	46,505,666
Terrenos	4,090,486	0	4,090,486	0	4,090,485
Viveres y bebidas	14,159,507	340,108	13,859,401	0	0
Equipos	5,377,432	0	5,377,432	0	5,377,432
Alquiler de equipos	2,146,522	0	2,146,522	0	2,146,522
Hotelería	2,760,864		2,760,864	0	2,432,688
Total de costos de las ventas	75,080,476	(3,891,534)	78,972,010	0	60,562,793
Ganacia bruta en ventas	44,499,939	(588,392)	45,088,331	0	39,646,043
Otros ingresos(egresos) de operaciones:					
Ingresos compañías afiliadas	0	(4,118,037)	4,118,037	0	965,559
Ingresos por Alquiler	3,323,974		3,323,974	0	144,199
Intereses ganados en financiamiento,	1,489,566		1,489,566	0	4,580
Otros ingresos (egresos) operacionales	491,173	0	491,173	0	105,938
Ingresos por venta de terreno	<u>2,363,229</u>		<u>2,363,229</u>	0	<u>5,176,059</u>
Total otros ingresos de operaciones	7,677,942	(4,118,037)	11,795,979	0	2,346,335
Gastos generales y administrativos	27,549,624	(350,518)	27,900,142	667,199	17,778,984
Egresos compañías afiliadas	0	(4,379,839)	4,379,839	0	2,915,030
Utilidad en operaciones	24,628,257	23,928	24,604,329	(667,199)	21,298,354
Costos de financiamientos, neto:					
Intereses ganados sobre depósitos a plazos fijos	383,220		383,220	0	383,220
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,483,436)		(1,483,436)	0	(1,184,451)
Intereses pagados sobre bonos	(1,396,676)		(1,396,676)	0	(836,637)
Amortización de costo de emisión de bonos	(234,844)		(234,844)	0	(231,511)
Dividendos ganados	2,381,919	(6,880,880)	9,062,799	9,062,799	0
Otros ingresos (egresos) financieros	3,345	0	3,345	270	0
Total de costos financieros, neto	(346,472)	(6,880,880)	6,334,408	9,063,069	(1,869,379)
Participación patrimonial	62,728	258,492	(195,764)	(195,764)	0
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	24,344,513	(6,398,460)	30,742,973	8,200,106	19,428,975
Impuesto sobre la renta	1,824,695		1,824,695	0	1,636,549
Impuesto sobre la renta diferido	77,548	77,548	0	0	0
Utilidad neta	1,902,243	(6,398,460)	1,824,695	0	1,636,549
Utilidad neta	22,442,270	(6,476,008)	28,918,278	8,200,106	17,792,426
Atribuible a:					
Accionistas de la controladora	22,440,314	(6,477,964)	28,918,278	8,200,106	17,792,426
Interés minoritario	1,956	1,956	0	0	0
Utilidad neta (pérdida)	22,442,270	(6,476,008)	28,918,278	8,200,106	17,792,426
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	112,121,979	(2,163,709)	114,285,888	8,879,757	78,458,354
Escisión de las operaciones de Rosa Mexicano	0		0	0	1,286,352
Dividendos declarados	(6,740,875)	6,680,880	(13,421,755)	(9,788,923)	(6,000,000)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	127,821,416	(1,960,793)	129,782,211	10,290,940	91,537,132

IAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)
 terminado el 31 de diciembre de 2014

Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Servicios Generales Sucasa S.A.	Rosa Panama Caribe, S.A.	Equipos Coamco S.A.	Caribbean Franchise Development Corp
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	17,693,307	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,704,947	
0	0	2,783,403	423,936	1,255,912	0	0	0	0	0	
0	0	2,783,403	423,936	1,255,912	0	0	0	0	19,398,254	
0	0	2,543,693	431,818	1,256,129	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	13,659,401	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	0	0	0	328,176	
0	0	2,543,693	431,818	1,256,129	0	0	0	0	14,187,577	
0	0	239,710	(7,882)	(217)	0	0	0	0	5,210,677	
0	0	0	0	0	0	0	203,265	359,064	2,590,149	0
1,964,165	0	0	0	0	225,839	0	0	0	0	989,771
0	0	0	0	0	1,494,986	0	0	0	0	0
318,033	0	0	0	0	56,898	0	0	0	0	10,304
1,237,170	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3,519,368	0	0	0	0	1,777,723	0	203,265	359,064	2,590,149	1,000,075
591,410	0	253,007	0	725	1,519,097	22,228	202,102	360,067	2,594,724	3,910,589
0	0	0	0	0	131,134	0	0	0	0	1,333,676
2,927,958	0	(13,297)	(7,882)	(942)	127,492	(22,228)	1,163	(1,003)	(4,575)	966,468
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	(1,840)	0	0	(297,345)
(133,736)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(426,303)
(1,515)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,818)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	240	0	16	0	2,819	0
(135,251)	0	0	0	0	240	0	(1,624)	0	2,819	(725,466)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2,792,707	0	(13,297)	(7,882)	(942)	127,732	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	241,022
77,062	0	0	0	0	28,674	0	0	0	0	82,410
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5,720,965	0	0	0	0	0	0	0	(1,003)	(1,756)	82,410
2,715,645	0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
2,715,645	0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2,715,645	0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
19,346,589	952,103	13,376	338,041	(13,751)	1,287,595	3,635	(16,132)	0	(449)	5,036,570
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,286,352)
(81,342)	0	0	0	0	(89,742)	0	0	0	0	(461,746)
21,980,892	952,103	79	330,159	(14,693)	1,296,911	(18,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	3,447,082

ORKM