

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

30 de junio de 2015

(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 30 de junio de 2015

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>Junio 30, 2015</u>	<u>Diciembre 31, 2014</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,582,081	7,148,489
Depósitos a plazo fijo	4,5	12,882,003	9,976,523
Cuentas por cobrar:			
Clientes	26	20,535,035	21,093,012
Hipotecas	26	7,456,397	6,617,832
Préstamos comerciales	26	19,965	38,835
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,409,313 (2014: B/.6,117,430)	26	2,490,204	2,870,813
Alquileres		280,573	254,026
Partes relacionadas	4	334,107	592,733
Varias		1,308,087	1,098,027
		<u>32,424,368</u>	<u>32,565,278</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	26	(1,362,496)	(1,247,536)
Cuentas por cobrar, neto		<u>31,061,872</u>	<u>31,317,742</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas		10,634,221	9,768,348
Costos de construcción en proceso	6	54,468,218	53,080,091
Terrenos	14,15	75,233,524	55,687,314
Materiales, equipos y respuestos		6,448,143	6,433,909
Viveres y bebidas		240,692	257,835
Otros		526,026	559,695
Total de inventarios		<u>147,550,824</u>	<u>125,787,192</u>
Inversión en bonos y acciones	4,7	49,804,850	48,529,813
Inversión en asociada	8	3,437,931	2,246,437
Propiedades de inversión, neto	9	21,312,932	21,548,237
Equipos en arrendamiento, neto	10,18	3,807,720	4,170,900
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11,14,15	64,569,592	61,726,887
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	127,415	138,998
Otros activos	13,16	6,771,825	6,310,133
<b>Total de activos</b>		<u><u>344,909,045</u></u>	<u><u>318,901,351</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

  
 Lic. Roberto Kao M.  
 CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>Junio 30, 2015</u>	<u>Diciembre 31, 2014</u>
Sobregiros bancarios		690,676	0
Préstamos por pagar	4,14	54,888,780	53,714,533
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,245,121	6,158,463
Otras		1,833,876	2,298,951
Total de cuentas por pagar		<u>8,078,997</u>	<u>8,457,414</u>
Gastos acumulados por pagar	16	2,653,595	2,329,081
Ingresos diferidos		304,151	321,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		287,253	253,086
Depósitos de clientes	17	3,777,396	3,905,164
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	8,700,009	9,168,146
Impuesto sobre la renta por pagar	21	49,503	24,766
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,15	74,512,908	64,196,365
Menos costos de emisión		<u>(373,742)</u>	<u>(400,190)</u>
Bonos por pagar, neto		<u>74,139,166</u>	<u>63,796,175</u>
Total del pasivo		<u>153,569,526</u>	<u>141,970,065</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 2015 y 2014		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B" sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 200,000 en 2015		5,680,000	0
Acciones en tesorería, al costo	20	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	7	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		<u>136,547,705</u>	<u>127,821,418</u>
Total de patrimonio de la participación controladora		<u>191,268,171</u>	<u>176,861,884</u>
Participación no controladora		<u>71,348</u>	<u>69,402</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>191,339,519</u>	<u>176,931,286</u>
Compromisos y contingencias	23		
<b>Total de los pasivos y patrimonios</b>		<u><u>344,909,045</u></u>	<u><u>318,901,351</u></u>

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

**Estado consolidado de resultados**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2015

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ventas de bienes y servicios	22	64,407,233	55,661,356
Costo de las ventas	22	40,735,983	35,120,894
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>23,671,250</u>	<u>20,540,462</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		1,803,498	1,656,615
Intereses ganados en financiamiento		754,485	766,129
Otros ingresos operacionales		189,040	262,821
Ingresos por venta de terreno-neto		(141,328)	2,184,870
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>2,605,695</u>	<u>4,870,435</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,19,20	13,409,008	13,180,646
<b>Resultados de las actividades</b>		<u>12,867,937</u>	<u>12,230,251</u>
Costos de financiamiento,neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		144,506	175,937
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(672,187)	(1,074,771)
Intereses pagados sobre bonos	4,15	(697,758)	(721,491)
Amortización de costos de emisión de bonos		(121,602)	(104,093)
Dividendos ganados	4	840,257	908,044
Otros ingresos financieros, neto		2,863	191
<b>Costos financieros, neto</b>		<u>(503,921)</u>	<u>(816,183)</u>
Participación patrimonial en asociadas	8	15,713	67,403
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		12,379,729	11,481,471
<b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>	21	914,938	810,123
Diferido		7,266	49,487
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>922,204</u>	<u>859,610</u>
<b>Utilidad neta</b>		11,457,525	10,621,861
<b>Atribuible a :</b>			
Accionistas de la controladora		11,455,579	10,620,385
Interés minoritario		1,946	1,476
<b>Total de utilidades del periodo</b>		<u>11,457,525</u>	<u>10,621,861</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>2.15</u>	<u>2.07</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 periodo terminado el 30 de junio de 2015

(Expresado en balboas)

	Atribuible a la participación de la controladora						Utilidades no distribuidas	Total	Interés minoritario	Total de patrimonio
	Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones					
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	12,814,874	0	(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	0	10,620,385	10,620,385	1,476	10,621,861	
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(2,418,481)	(2,418,481)		(2,418,481)	
<b>Saldo al 30 de junio de 2014</b>	<u>12,814,874</u>	<u>0</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>120,323,883</u>	<u>169,364,349</u>	<u>68,922</u>	<u>169,433,271</u>	
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	12,814,874	0	(741,441)	687,193	36,279,840	127,821,418	176,861,884	69,402	176,931,286	
Utilidad neta - 2015	0	0	0	0	0	11,455,579	11,455,579	1,946	11,457,525	
Incremento de acciones comunes tipo B	0	5,680,000	0	0	0	0	5,680,000		5,680,000	
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(2,729,292)	(2,729,292)		(2,729,292)	
<b>Saldo al 30 de junio de 2015</b>	<u>12,814,874</u>	<u>5,680,000</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>136,547,705</u>	<u>191,268,171</u>	<u>71,348</u>	<u>191,339,519</u>	

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 30 de junio de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad	11,457,525	10,621,861
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	114,960	116,012
Provisión para obsolescencia de inventario	60,000	22,858
Depreciación	4,639,307	4,250,949
Amortización de franquicia	11,583	18,250
Amortización de costos de emisión de bonos	121,602	104,093
Costos financieros	1,481,594	1,796,262
Gasto de impuesto sobre la renta	922,204	859,610
Intereses ganados sobre plazo fijos	(144,506)	(175,937)
Dividendos ganados	(418,941)	(908,044)
(Ganancia) pérdida en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	27,805	(62,564)
Ganancia en venta en venta de acciones	0	(1,476)
Participación en resultado de asociadas	8,506	(67,403)
	<u>18,281,639</u>	<u>16,574,471</u>
Cambio en cuentas por cobrar	321,370	40,422
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(439,086)	(71,128)
Cambio en inventarios	(19,746,031)	(5,809,721)
Cambio en otros activos	(461,692)	(607,617)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	(378,417)	(2,558,702)
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	190,579	563,103
Cambios en otros pasivos	(145,317)	105,867
	<u>(2,376,955)</u>	<u>8,236,695</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(763,532)	(734,783)
Intereses pagados	(3,546,035)	(2,812,126)
<b>Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación</b>	<u>(6,686,522)</u>	<u>4,689,786</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	144,506	175,937
Dividendos recibidos	418,941	908,044
Cambio en depósitos a plazo fijo	(2,905,480)	(4,035,257)
Adquisición de equipo en arrendamiento	(591,571)	(1,058,206)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(6,362,761)	(1,517,490)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento	45,929	16,334
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	18,078	46,729
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	0	55,336
Pagos por adquisición de inversiones	(2,475,037)	0
Cambios en cuentas con partes relacionadas	258,626	133,552
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>	<u>(11,448,769)</u>	<u>(5,275,021)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(30,854,271)	(26,983,332)
Producto de obligaciones bancarias	32,251,057	29,858,322
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	14,100,000	0
Producto de venta de acciones comunes Tipo B	5,680,000	0
Pagos de costos de emisión de bonos	(95,154)	(96,403)
Bonos redimidos	(3,783,457)	(3,609,797)
Dividendos pagados	(2,729,292)	(2,418,481)
<b>Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de financiamiento</b>	<u>14,568,883</u>	<u>(3,249,691)</u>
<b>Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u>(3,566,408)</u>	<u>(3,834,926)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	7,148,489	7,527,576
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>3,582,081</u>	<u>3,692,650</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 30 de junio de 2015

(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.

En acta de reunión de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se acordó traspasar a la sociedad Caribbean Franchise Development Corp. los activos, las deudas, obligaciones, pasivos, títulos y posesión de todas las propiedades, derechos y otros activos al valor en libros al 31 de diciembre de 2013, de la unidad de negocio "Restaurante Rosa Mexicano".

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

**Grupo de compañías subsidiarias**

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

- Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
- Inmobiliaria Sucasa, S. A.
- Subsidiarias no operativas
- Constructora San Lorenzo, S. A.
- Distribuidores Consolidados, S. A.
- Constructora Corona, S. A.
- Inversiones Sucasa, S. A.
- Vacation Panama Tours, S. A.
- Servicios Generales Sucasa, S. A.
- Rosa Panamá Caribe, S. A.
- Equipos Coamco, S. A.
- Caribbean Franchise Development Corp.



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

### (2) Base de Preparación

#### (a) *Declaración de cumplimiento*

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

#### (b) *Base de presentación*

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

#### (c) *Bases de medición*

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

#### (d) *Moneda funcional y de presentación*

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

#### (e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

#### (i) *Juicios*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- Nota 17 - clasificación de los arrendamientos

(ii) *Supuestos e incertidumbres en las estimaciones*

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

- Nota 26(ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.
- Nota 10 – vida útil de los activos

Medición de los valores razonables

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

para la medición total.

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

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes**

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

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

a. Base de consolidación	11
b. Instrumentos financieros	12
c. Inmuebles, mobiliarios y equipos	14
d. Propiedad en inversión	15
e. Activo intangible	15
f. Deterioro de activos	15
g. Inventarios	17
h. Bonos por pagar	17
i. Provisiones	17
j. Dividendos	17
k. Reconocimiento de ingresos	18
l. Gastos	19
m. Impuesto sobre la renta	19
n. Información de segmento	20
ñ. Utilidad neta por acción	20

**(a) Bases de consolidación**

**(i) Subsidiarias**

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

**(ii) Asociadas**

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

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

La participación en asociada se contabiliza usando el método de la participación, inicialmente se reconocen al costo, que incluye costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, los estados financieros consolidados incluyen la participación

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

del Grupo en los resultados y de la inversión contabilizada bajo el método de participación, hasta la fecha en que la influencia significativa termina.

(iii) Participación no controladora

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

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

(iv) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

(i) *Activos financieros y pasivos financieros no derivados*

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*(ii) Activos financieros no derivados - medición*

*Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

*Préstamos y partidas por cobrar*

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

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

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

*Valores disponibles para la venta*

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

*Otros*

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

*(iii) Pasivos financieros no derivados - medición*

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

*Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Anticipos recibidos de clientes*

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

(iv) Capital en acciones

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

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

(c) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

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

(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 de activos*

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

*Activos financieros medidos a costo amortizado*

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

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

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

ii. Activos no financieros

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

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

*(g) Inventarios*

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

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

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

*(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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en los resultados de las operaciones sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento. Los incentivos de arrendamientos otorgados son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

Los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, la recuperabilidad de la contraprestación es probable, los costos asociados y el posible rendimiento de los bienes pueden estimarse con fiabilidad, la entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda medirse con fiabilidad. Los ingresos de actividades ordinarias se miden netos de rendimientos, descuentos comerciales y descuentos por volumen.

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(l) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

(i) Impuesto corriente

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

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

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

(ii) Impuesto diferido

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

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

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

(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 la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(o) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones*

(i) *No adoptadas aún*

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

<u>Normas nuevas o modificadas</u>	<u>Resumen de los requerimientos</u>	<u>Posible impacto en los estados financieros consolidados</u>
NIIF 9 <i>Instrumentos Financieros</i>	<p>La NIIF 9, publicada en julio 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros, y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantiene las guías relacionadas con el reconocimiento y baja de las cuentas de los instrumentos financieros NIC 39.</p> <p>La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.</p>	<p>La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 9 sobre sus estados financieros consolidados.</p>
NIIF 15 <i>Ingresos de actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes</i>	<p>La NIIF 15 establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias con qué importe y cuándo deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 <i>Ingresos de Actividades Ordinarias</i>, NIC 11 <i>Contratos de Construcción</i> y CINIIF 13 <i>Programas de Fidelización de Clientes</i>.</p> <p>La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2017 o después. Su adopción anticipada está permitida.</p>	<p>La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros consolidados.</p>

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<b>Junio 30,</b> <b><u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2014</u></b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>524.781</u>	<u>1.095.898</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>181.373</u>	<u>427.413</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>250.000</u>	<u>250.000</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>2.503.527</u>	<u>2.736.095</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	23,134	18,075
Club Quinta del Pacífico, S. A.	116,818	392,970
Guayacanes, S. A.	171,407	167,907
Otras	<u>22.748</u>	<u>13.781</u>
	<u>334.107</u>	<u>592.733</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>5.931.740</u>	<u>5.029.019</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>12.897.000</u>	<u>10.092.000</u>
	<b>Junio 30,</b> <b><u>2015</u></b>	<b>Junio 30,</b> <b><u>2014</u></b>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>239.431</u>	<u>207.201</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>13.409</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>782.719</u>	<u>626.175</u>

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

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

	<b>Junio 30, 2015</b>	<b>Diciembre 31, 2014</b>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,214,817	3,149,051
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>632,736</u>	<u>3,999,438</u>
	<u>3.582.081</u>	<u>7.148.489</u>

Al 30 de junio de 2015, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses por B/.12,882,003 (Diciembre 2014: B/.9,976,523)

**(6) Costos de Construcción en Proceso**

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

	<b>Junio 30, 2015</b>	<b>Diciembre 31, 2014</b>
Mar Azul	1,964,099	3,870,964
Ciudad del Lago	4,681,360	2,584,323
Lago Emperador	8,184,830	8,000,462
Mallorca Park	1,408,716	1,524,465
Mallorca Park Village	5,400,395	1,568,909
Mirador del Lago	4,717,878	5,009,666
Quintas del Pacífico	4,039,709	5,076,112
Santa Isabel	295,942	645,787
Santa Rita	1,455,341	1,288,194
Lagos del Norte	2,713,341	7,867,467
CaStilla Real	741,418	3,788,921
Palo Alto	9,907,313	3,195,219
Altos de Santa Rita	5,841,897	6,024,682
Otros proyectos	<u>3,115,979</u>	<u>2.634.920</u>
	<u>54.468.218</u>	<u>53.080.091</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(7) Inversión en Bonos y Acciones**

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	<b>Junio 30, <u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31, <u>2014</u></b>
Valores disponibles para la venta	49,586,422	48,311,385
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>218,428</u>	<u>218,428</u>
	<u>49.804.850</u>	<u>48.529.813</u>

Valores disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta consisten principalmente de acciones comunes de empresas locales. Hasta el 31 de diciembre de 2010 el valor razonable de las acciones comunes fueron actualizadas y sus cambios se contabilizaron en la sección de patrimonio. En el año 2011, estas inversiones no tuvieron una negociación activa en el mercado, por lo que la Administración consideró mantener el último valor actualizado el cual no presenta evidencia de deterioro.

La Administración, no obstante, presenta la siguiente valoración de estas inversiones disponibles para la venta. Para las inversiones en acciones de empresas que cotizan en una bolsa de valores, se ha utilizado el valor promedio de la acción durante los últimos 12 meses para determinar el valor de las mismas. Para las inversiones en acciones de empresas de capital privado se ha utilizado el valor en libro del emisor del último ejercicio disponible de la acción de dichas empresas. No obstante, cuando el valor razonable de las inversiones en valores disponibles para la venta de empresas de capital privado no puede ser medido confiablemente, estas inversiones permanecen a costo.

**Inversiones en acciones de empresas listadas en una bolsa de valores**

	<b>Junio 30, <u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31, <u>2014</u></b>
Valor promedio de mercado (últimos 12 meses)	70,610,225	70,278,037

**Inversiones en empresas de capital privado**

	<b>Junio 30, <u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31, <u>2014</u></b>
Valor en libro del emisor	7,473,121	7,219,858
Valor costo en libro	<u>214,162</u>	<u>179,965</u>
	<u>7.687.283</u>	<u>7.399.823</u>



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	<b>Junio 30, 2015</b>	<b>Diciembre 31, 2014</b>
Certificados de participación negociables	<u>218.428</u>	<u>218.428</u>

### (8) **Inversión en Asociada**

La inversión en asociada se detalle como sigue:

	<b>Junio 30, 2015</b>	<b>Diciembre 31, 2014</b>
Desarrollo Agrícola Tierra Adentro, S. A.	1,200,000	0
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>2.237.931</u>	<u>2.246.437</u>
	<u>3.437.931</u>	<u>2.246.437</u>

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

	<b>Junio 30, 2015</b>	<b>Diciembre 31, 2014</b>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,246,437	2,442,199
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(8.506)</u>	<u>(195.764)</u>
Al final del año	<u>2.237.931</u>	<u>2.246.437</u>

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**9) Propiedades de Inversión, Neto**

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	<u>Junio 30, 2015</u>			<u>Diciembre 31, 2014</u>		
	Galeras y locales		Total	Galeras y locales		Total
	Terrenos	comerciales		Terrenos	comerciales	
Al inicio del año	8,078,208	19,562,696	27,640,904	3,525,081	17,309,904	20,834,985
Adiciones	0	0	0	0	0	0
Ventas y descartes	0.00	67,234.00	67,234	0	0	0
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4,553,127</u>	<u>2,252,792</u>	<u>6,805,919</u>
Al final del año	<u>8,078,208</u>	<u>19,495,462</u>	<u>27,573,670</u>	<u>8,078,208</u>	<u>19,562,696</u>	<u>27,640,904</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	6,092,667	6,092,667	0	5,255,631	5,255,631
Gasto del año	0	235,305	235,305	0	407,098	407,098
Ventas y descartes	0	67,234	67,234	0	0	0
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>429,938</u>	<u>429,938</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,260,738</u>	<u>6,260,738</u>	<u>0</u>	<u>6,092,667</u>	<u>6,092,667</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>8,078,208</u>	<u>13,234,724</u>	<u>21,312,932</u>	<u>8,078,208</u>	<u>13,470,029</u>	<u>21,548,237</u>

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

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2014, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.41,429,536.

**(10) Equipo en Arrendamiento, Neto**

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>Junio 30,</u> <u>2015</u>	<u>Diciembre 31,</u> <u>2014</u>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	17,475,545	15,762,776
Adiciones	591,571	1,758,041

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Ventas y descartes	(302,621)	(293,413)
Reclasificación	<u>(20,856)</u>	<u>248,141</u>
Al final del año	<u>17.743.639</u>	<u>17.475.545</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	13,304,645	11,831,492
Gasto del año	871,696	1,672,728
Ventas y descartes	(240,588)	(292,914)
Reclasificación	<u>166</u>	<u>93,339</u>
Al final del año	<u>13.935.919</u>	<u>13.304.645</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>3.807.720</u>	<u>4.170.900</u>

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

**(11) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto**

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

	Terrenos	Edificios	Construcción en proceso	Equipos	Mobiliarios y equipos de restaurante	Mobiliarios y otros	Total
<b>Costo</b>							
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	2,063,630	484,393	220,547	8,821,787
Ventas y descartes	0	0	0	(116,866)	(24,639)	0	(141,505)
Reclasificación	<u>(3.938.441)</u>	<u>(1.712.717)</u>	<u>(1.320.962)</u>	<u>1.077.559</u>	<u>104.639</u>	<u>(61.557)</u>	<u>(5.851.479)</u>
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9.444.498</u>	<u>41.874.361</u>	<u>5.964.958</u>	<u>31.317.561</u>	<u>15.650.194</u>	<u>6.601.792</u>	<u>110.853.364</u>
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	41,874,361	5,964,958	31,317,561	15,650,194	6,601,792	110,853,364
Adiciones	0	136,963	4,699,374	1,230,245	209,679	86,500	6,362,761
Ventas y descartes	0	(337,628)	0	(1,123,822)	(34,162)	(625,805)	(2,121,417)
Reclasificación	<u>(193.859)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>207.203</u>	<u>(29.366)</u>	<u>0</u>	<u>(16.021)</u>
Al 30 de junio de 2015	<u>9.250.639</u>	<u>41.673.696</u>	<u>10.664.332</u>	<u>31.631.187</u>	<u>15.796.346</u>	<u>6.062.487</u>	<u>115.078.687</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
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	3,504,218	1,121,069	385,765	6,626,595
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>21.154.530</u>	<u>11.833.361</u>	<u>5.804.002</u>	<u>49.126.477</u>
Al 1 de enero de 2015	0	10,334,584	0	21,154,530	11,833,361	5,804,002	49,126,477
Gasto del año	0	866,232	0	1,928,255	562,665	175,154	3,532,306
Ventas y descartes	0	(333,297)	0	(1,115,308)	(13,323)	(629,710)	(2,091,638)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(38.987)</u>	<u>(19.063)</u>	<u>0</u>	<u>(58.050)</u>
Al 30 de junio de 2015	<u>0</u>	<u>10.867.519</u>	<u>0</u>	<u>21.928.490</u>	<u>12.363.640</u>	<u>5.349.446</u>	<u>50.509.095</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Valor neto en libros**

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 1 de enero de 2015	<u>9.444.498</u>	<u>31.539.777</u>	<u>5.964.958</u>	<u>10.163.031</u>	<u>3.816.833</u>	<u>797.790</u>	<u>61.726.887</u>
Al 30 de junio de 2015	<u>9.250.639</u>	<u>30.806.177</u>	<u>10.664.332</u>	<u>9.702.697</u>	<u>3.432.706</u>	<u>713.041</u>	<u>64.569.592</u>

Al 30 de junio de 2015, el gasto de depreciación por B/.3,532,306 (Diciembre 2014: B/.6,626,595), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,827,423 (Diciembre 2014: B/.3,167,463) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,704,883 (Diciembre 2014: B/.3,459,132).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14.

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

Efectivo el 16 de julio de 2014, la actividad de negocio "Restaurante Rosa Mexicano" cerró operaciones producto de una estrategia del Grupo, por consiguiente, sus instalaciones fueron reclasificadas al rubro de propiedad de inversión por un valor neto que asciende a B/.4,426,281.

**(12) Franquicias, Neto**

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 1 de enero de 2014	1,155,000	(562,391)	592,609
Amortización	0	(197,611)	(197,611)
Disposición de franquicia	<u>(270.000)</u>	<u>14.000</u>	<u>(256.000)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	885,000	(746,002)	138,998
Amortización	0	(11,583)	(11,583)
Saldo al 30 de junio de 2015	<u>885.000</u>	<u>(757.585)</u>	<u>127.415</u>

A raíz del cierre de operaciones del restaurante Rosa Mexicano, el Grupo dispuso la utilización de la franquicia a partir del 16 de julio de 2014.

**(13) Otros Activos**

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>Junio 30, 2015</u>	<u>Diciembre 31, 2014</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,454,837	2,380,817
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	2,342,952	2,028,774

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Depósitos en garantía	295,846	296,740
Fondo de cesantía	1,589,285	1,514,896
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88.905</u>	<u>88.906</u>
	<u>6.771.825</u>	<u>6.310.133</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:

	Junio 30, 2015			Diciembre 31, 2014		
	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Caja de Ahorros	<u>810.780</u>	<u>425.000</u>	<u>1.235.780</u>	<u>1.020.782</u>	<u>743.751</u>	<u>1.764.533</u>
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>810.780</u>	<u>425.000</u>	<u>1.235.780</u>	<u>1.020.782</u>	<u>743.751</u>	<u>1.764.533</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco de América Central-Panamá	8,119,000	0	8,119,000	5,744,000	0	5,744,000
Banco General, S. A.	679,050	3,847,950	4,527,000	509,287	4,017,713	4,527,000
Banistmo, S. A.	<u>4.911.000</u>	<u>0</u>	<u>4.911.000</u>	<u>5.313.000</u>	<u>0</u>	<u>5.313.000</u>
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>13.709.050</u>	<u>3.847.950</u>	<u>17.557.000</u>	<u>11.566.287</u>	<u>4.017.713</u>	<u>15.584.000</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	21,596,000	0	21,596,000	19,116,000	0	19,116,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Banesco, S. A.	0	0	0	0	0	0
Banco Aliado, S. A.	3,300,000	0	3,300,000	6,105,000	0	6,105,000
Banco General, S. A.	8,370,000	0	8,370,000	5,565,000	0	5,565,000
Banistmo, S. A.	<u>1.000.000</u>	<u>0</u>	<u>1.000.000</u>	<u>3.750.000</u>	<u>0</u>	<u>3.750.000</u>
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>36.096.000</u>	<u>0</u>	<u>36.096.000</u>	<u>36.366.000</u>	<u>0</u>	<u>36.366.000</u>
	<u>50.615.830</u>	<u>4.272.950</u>	<u>54.888.780</u>	<u>48.953.069</u>	<u>4.761.464</u>	<u>53.714.533</u>

**Préstamos hipotecarios:**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2015, 2016 y 2017, con intereses anuales de 6.25% (2014: igual).

**Préstamos comerciales:**

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 con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2015, 2016 y 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 2.75% hasta 5% (2014: 2.5% hasta 5%).

**Valores comerciales rotativos:**

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de

**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% (2014: igual).

**(15) Bonos por Pagar**

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

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>Junio 30, 2015</u>	<u>Diciembre 31, 2014</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 periodo de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	21,200,000	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 periodo de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	8,611,111	9,166,667
<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 periodo de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	18,709,892	15,772,679
<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 periodo de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	14,619,150	16,243,500
<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 periodo de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,372,755	11,210,030
<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>134,500,000</u>	<u>0</u> <u>74,512,908</u>	<u>203,489</u> <u>64,196,365</u>
Desglose: Vencimientos a un año			8,062,156	7,420,621
Vencimientos a más de un año			<u>66,450,752</u>	<u>56,775,744</u>
			<u>74,512,908</u>	<u>64,196,365</u>

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones SMV277-12 del 14 de agosto de 2012, CNV 35-11 del 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**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 sobrepagos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

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

**Emisión 2011**

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.

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

**Emisión 2010**

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

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

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

**Emisión 2007**

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

### Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/. 12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Investment Corporation (Panama), S. A.), en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

### 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (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 Inn & Suites en Amador.
- (f) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.

**(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 30 de junio de 2015, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,113,248 (Diciembre 2014: B/.1,057,278), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 30 de junio de 2015, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,589,285 (Diciembre 2014: B/.1,514,896) para estos propósitos.

**(17) Depósitos de clientes**

Al 30 de junio de 2015, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,777,398 (Diciembre 2014: B/.3,905,164). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(18) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<u>Junio 30, 2015</u>			<u>Diciembre 31, 2014</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>	<u>Total</u>
Equipo pesado	5,136,068	8,296,254	13,432,322	4,689,170	7,324,150	12,013,320
Equipo rodante	0	1,284,854	1,284,854	0	1,476,756	1,476,756
Equipos menores	<u>0</u>	<u>84.329</u>	<u>84.329</u>	<u>0</u>	<u>84.329</u>	<u>84.329</u>
	5,136,068	9,665,437	14,801,505	4,689,170	8,885,235	13,574,405
Menos depreciación acumulada	<u>2.727.006</u>	<u>4.117.493</u>	<u>6.844.499</u>	<u>2.143.200</u>	<u>3.240.158</u>	<u>5.383.258</u>
	<u>2.409.062</u>	<u>5.547.944</u>	<u>7.957.006</u>	<u>2.545.970</u>	<u>5.645.077</u>	<u>8.191.147</u>

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

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.5% y 6.12% (2014: igual).

	<u>Junio 30, 2015</u>	<u>Diciembre 31, 2014</u>
Años terminados		
Menos de un año	2,014,133	3,851,630
Entre uno y dos años	3,383,844	2,976,623
Entre dos y tres años	2,327,088	1,924,684
Entre tres y cuatro	<u>1.800.612</u>	<u>1.314.439</u>
Sub-total	9,525,677	10,067,376
Menos cargos financieros	<u>(825.668)</u>	<u>(899.230)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>8.700.009</u>	<u>9.168.146</u>

**(19) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos de personal	4,672,424	4,723,785
Depreciación	1,940,188	1,914,157
Publicidad y promociones	777,077	826,745
Servicios públicos	890,374	758,993
Reparaciones y mantenimiento	912,707	857,894
Gastos bancarios	145,125	115,070

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Alquileres	216,374	201,867
Gastos legales y notariales	527,874	512,340
Impuestos	850,368	755,943
Seguridad	512,177	460,088
Seguros	102,263	92,451
Servicios profesionales	438,535	401,832
Gastos de oficina	117,007	114,196
Gastos de viaje y viáticos	218,895	250,119
Cuentas incobrables	114,960	116,012
Comisión de tarjetas	73,700	90,491
Otras	<u>898,959</u>	<u>988,063</u>
	<u>13.409.008</u>	<u>13.180.046</u>

**(20) Gastos de Personal**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Salarios	6,052,236	5,691,931
Décimo tercer mes	558,356	555,640
Vacaciones	608,604	574,506
Gastos de representación	319,737	332,023
Participación y otros incentivos	596,117	559,313
Comisiones	59,284	93,612
Seguro social	964,170	926,075
Prima de antigüedad	117,569	151,991
Seguro de vida y hospitalización	135,735	105,172
Otras	<u>582.243</u>	<u>548.815</u>
	<u>9.994.051</u>	<u>9.539.078</u>

Durante el año terminado el 30 de junio de 2015 el Grupo mantenía 1,289 empleados permanentes (2014: 1,324).

Para el período terminado el 30 de junio de 2015, el gasto de personal por B/.9,994,051 (2014: B/.9,539,078) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.5,321,629 (2014: B/.4,815,293) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,672,422 (2014: B/.4,723,785).

*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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

del Grupo UNESA denominado "Plan de Participación de Acciones", que consiste en el otorgamiento de un derecho a recibir acciones comunes del Grupo cumplidos cinco (5) años contados a partir de la fecha del otorgamiento de este derecho, siempre y cuando el ejecutivo mantenga su relación laboral con el Grupo UNESA. La decisión de otorgar este derecho fue aprobada por el Comité Corporativo.

Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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**

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 30 de junio de 2015.

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

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25% 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 aplicable para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos DGI que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y 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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

**Precio de Transferencia**

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

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 30 de junio de 2015 y 2014, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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. Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, se acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del periodo fiscal 2012 y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los periodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

La subsidiaria Caribbean Franchise Development Corp. solicitará a la Dirección General de Ingresos (DGI), la no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2014, según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la ANIP reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de la subsidiaria.

**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:

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Financiera	Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.
Otras operaciones	Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2015

(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Ingresos de clientes externos</b>																		
Ventas	44,989	34,873	8,182	8,821	6,366	6,898	4,869	5,069	0	0	0	0	0	0	0	0	64,407	55,661
Costos de las ventas	28,373	22,146	6,580	7,226	4,373	4,365	1,409	1,384	0	0	0	0	0	0	0	0	40,736	35,121
Ganancia bruta en ventas	16,616	12,727	1,603	1,595	1,993	2,534	3,460	3,685	0	0	0	0	0	0	0	0	23,671	20,540
	63.07	63.50	80.42	81.92	68.69	63.27	28.95	27.31									63.25	63.10
<b>Otros ingresos de operaciones:</b>																		
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	1,051	940	753	717	0	0	0	0	1,803	1,657
Intereses ganados en financiamiento	(1)	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	755	764	0	0	754	766
Otros ingresos (egresos) operacionales	9	38	(10)	12	146	(73)	9	38	(0)	(25)	0	246	35	27	0	0	189	263
Utilidad en venta de terreno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(141)	2,185	(141)	2,185
Total de otros ingresos de operaciones	8	40	(10)	12	146	(73)	9	38	1,051	914	753	963	790	791	(141)	2,185	2,606	4,870
<b>Gastos de vtas., generales y admivos.</b>	1,875	991	813	952	2,209	2,298	3,619	3,587	445	409	222	220	542	529	0	0	9,725	8,986
Distribución de gastos corporativos	2,929	3,525	209	173	168	145	120	110	99	99	48	41	112	102	0	0	3,684	4,195
	4,804	4,516	1,022	1,124	2,377	2,443	3,739	3,697	543	508	270	261	654	631	0	0	13,409	13,181
<b>Utilidad en operaciones</b>	11,820	8,251	571	483	(238)	18	(270)	26	507	406	482	702	137	159	(141)	2,185	12,868	12,230
<b>Costos de financiamiento, neto:</b>																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	5	48	8	3	0	0	0	0	40	17	0	0	92	109	0	0	145	176
Intereses pagados en financiamientos	(457)	(793)	(170)	(315)	(176)	(183)	(361)	(380)	(152)	(69)	(54)	(57)	0	0	0	0	(1,370)	(1,796)
Amortización de costos de emisión de bonos	(115)	(98)	(0)	(0)	(0)	(0)	(5)	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)	0	0	0	0	(122)	(104)
Dividendos ganados	840	908	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	840	908
Otros ingresos (egresos) financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	3	0
Total de otros costos financieros, neto	273	65	(162)	(313)	(176)	(183)	(366)	(384)	(113)	(53)	(55)	(57)	94	109	0	0	(504)	(816)
<b>Participación patrimonial en asociadas</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	16	67	16	67
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	12,093	8,316	409	170	(414)	(165)	(636)	(358)	395	353	428	645	231	268	(126)	2,252	12,380	11,481
<b>Impuesto sobre la renta, estimado</b>	729	545	69	56	0	0	0	0	99	88	0	0	19	21	0	100	915	810
Diferido	7	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	49
	736	595	69	56	0	0	0	0	99	88	0	0	19	21	0	100	922	860
<b>Utilidad neta</b>	11,357	7,721	340	115	(414)	(165)	(636)	(358)	296	265	428	645	212	247	(126)	2,152	11,458	10,622

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Total activos</b>	232,352	208,306	15,613	15,867	16,571	17,766	29,094	28,943	24,896	21,154	8,521	8,679	17,862	18,186	0	0	344,909	318,901
<b>Total pasivos</b>	105,108	89,130	7,916	8,058	14,758	16,108	15,145	15,372	7,282	9,787	2,517	2,757	844	758	0	0	153,570	141,970

# 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. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 30 de junio de 2015, el caso fue fallado en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., y en la opinión de los 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 Development, S. A., por el uso indebido de una marca.

### (24) Evento Subsecuente

Con fecha efectiva el 25 de febrero de 2015, la compañía Unión Nacional de Empresas, S. A. comunicó a los accionistas Tipo A la decisión de realizar una oferta pública de acciones comunes Tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Estas nuevas acciones tendrán los mismos derechos económicos y recibirán los mismos dividendos que se paguen a los accionistas comunes tipo A.

En el evento que se reciban suscripciones superiores a 200,000 acciones comunes tipo B de parte de los accionistas comunes tipo A, las mismas se asignarán en base a la participación existente de dichos accionistas.

Los recursos que se reciban mediante la colocación de las acciones comunes tipo B serán utilizados para la adquisición de terrenos para el desarrollo de viviendas a mediano y largo plazo, como parte del giro ordinario del negocio.

En virtud de lo anterior, el 17 de marzo de 2015, la Junta Directiva de Unión Nacional de Empresas, S. A. comunicó al público la decisión de emitir la suma de B/.5.6 millones en bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. La Bolsa de Valores de Panamá, S. A. autorizó la emisión de 3,000,000 de acciones Tipo B, sin embargo la Oferta Pública Inicial (OPI) será de 200,000 acciones comunes a un valor de B/.28.40 cada acción. Estos títulos obtendrán un dividendo anual de 5%.

### (25) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors, Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, "por la cual se declaran Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área de la Calzada de Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años del pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes.

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

**(26) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

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

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

**(b) Gestión de riesgo financiero**

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

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

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(ii) Riesgo de crédito**

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

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

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

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

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

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

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

	<b>Junio 30, <u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31, <u>2014</u></b>
Clientes	20,535,035	21,093,012
Hipotecas	7,456,397	6,617,832
Préstamos comerciales	19,965	38,835
Préstamos personales	<u>2.490.204</u>	<u>2.870.813</u>
	<u>30.501.601</u>	<u>30.620.492</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 posibles cuentas y préstamos incobrables se muestra a continuación:

	<b>Junio 30,</b> <b><u>2015</u></b>	<b>Diciembre 31,</b> <b><u>2014</u></b>
Saldo al inicio del año	1,247,536	1,230,537
Provisión del año	114,960	220,557
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(203,558)</u>
Saldo al final del año	<u>1.362.496</u>	<u>1.247.536</u>

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

**(iii) Riesgo de liquidez**

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

**Administración del riesgo de liquidez**

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(iv) Riesgo de mercado**

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



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

## Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1

30 de junio de 2015

Activos		30 de junio de 2015															
		Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp
Efectivo y equivalente de efectivo	B/.	3,582,081		3,582,081	473,077	1,712,002	100	0	0	15,441	0	437,165	310	500	0	623,138	320,348
Depósito a plazo fijo		12,882,003		12,882,003	0	12,882,003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Clientes		20,535,035		20,535,035	0	16,437,361	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,939,750	157,924
Hipotecas		7,456,397		7,456,397	0	2,002	0	0	0	0	0	7,454,395	0	0	0	0	0
Préstamos personales		2,490,204		2,490,204	0	0	0	0	0	0	0	2,490,204	0	0	0	0	0
Préstamos comerciales		19,965		19,965	0	0	0	0	0	0	0	19,965	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas		0	(64,603,244)	64,603,244	7,471,599	28,014,367	11,261,717	1,302,779	230,144	538,203	216,954	10,111,541	140,123	233,000	14,905	1,261,756	3,776,156
Alquileres		280,573		280,573	0	26,857	145,086	0	0	0	0	6,129	0	0	0	0	102,501
Compañías relacionadas		334,107	0	334,107	1,902	316,284	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	1,492	184
Varios		1,308,087	(7,799,529)	9,107,616	7,830,041	996,928	10,737	0	2,459	3,296	1,492	105,792	0	148	0	76,536	80,187
Menos reserva para cuentas incobrables		32,424,368	(72,402,773)	104,827,141	15,303,542	45,793,799	11,447,540	1,317,024	232,603	541,499	218,446	20,188,026	140,123	233,148	14,905	5,279,534	4,116,952
		1,362,496	0	1,362,496		91,152	62,199	0	0	0	0	281,275	0	0	0	845,852	82,008
Total de cuentas por cobrar, neto		31,061,872	(72,402,773)	103,464,645	15,303,542	45,702,647	11,385,341	1,317,024	232,603	541,499	218,446	19,906,751	140,123	233,148	14,905	4,433,672	4,034,944
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas		10,634,221		10,634,221	0	10,634,221	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso		54,468,218		54,468,218	0	53,322,886	1,145,332	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos		75,233,524	(371,949)	75,605,473	0	73,938,221	1,664,577	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0
Equipo de construcción, piezas, replos. Y mat de const		6,448,143		6,448,143	0	1,020,574	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,427,569	0
Viveres, bebidas y suministros		240,692		240,692	0	46,504	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	194,188
Otros		526,026		526,026	0	273,150	0	0	0	0	0	0	0	8,554	0	0	244,322
Total de inventarios		147,550,824	(371,949)	147,922,773	0	139,235,556	2,809,909	0	0	0	0	2,675	0	8,554	0	5,427,569	438,510
Inversiones en Bonos y acciones, neto		53,242,781	(4,577,737)	57,820,518	57,567,893	207,808	0	0	0	0	0	44,817	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto		21,312,932		21,312,932		1,002,265	8,989,425					538,305	0	0	0	0	10,782,937
Equipo en arrendamiento, neto		3,807,720		3,807,720	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,807,720	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, al costo		115,078,688	(980,418)	116,059,106	0	79,601,303	1,538,228	0	0	0	653,589	7,803	70,309	0	6,358,696	27,829,178	
Menos depreciación acumulada		50,509,096	(728,317)	51,237,413	0	36,120,388	178,456	0	0	0	503,097	7,803	21,707	0	3,398,758	11,007,204	
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		64,569,592	(252,101)	64,821,693	0	43,480,915	1,359,772	0	0	0	150,492	0	48,602	0	2,959,938	16,821,974	
Franquicias		127,415		127,415	0	1,360	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	126,055
Otros activos		6,771,825	(14,993)	6,786,818	456,899	3,428,913	226,648	1,980	57,331	2,709	36,760	165,559	5,703	3,817	9,339	580,684	1,810,476
	B/.	344,909,045	(77,619,553)	422,528,598	73,801,411	247,853,469	24,771,195	1,319,004	289,934	659,649	285,206	21,245,764	146,136	294,621	24,244	17,832,721	34,335,244

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1. Continuación

30 de junio de 2015

Pasivo y patrimonio de los Accionistas				Unión Nacional	Sociedad	Inmobiliaria	Subsidiarias	Constructora	Distribuidores	Constructora	Inversiones	Vacation	Servicios	Rosa Panama	Equipos	Caribbean
	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	de Empresas, S. A.	Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria	Sucasa, S. A.	No Operativas	San Lorenzo S. A.	Consolidados S. A.	Corona, S. A.	Sucasa, S. A.	Panama Tours S. A.	Generales Sucasa S. A.	Caribe, S. A.	Coamco S. A.	Franchise Development Cora
Sobregiros bancarios	690,676		690,676	0	610,557	0	0	0	0	0	0	0	0			80,119
Préstamos por pagar	54,888,780		54,888,780	0	47,796,780	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,010,000	82,000
Cuentas por pagar:																
Proveedores	6,245,121		6,245,121	0	3,794,736	58,362	0	0	0	0	0	0	0	0	1,524,020	868,003
Compañías afiliadas	0	(64,485,035)	64,485,035	3,086,807	14,758,766	817,040	184,945	15,790	124,873	171,383	17,751,851	135,278	285,408	5,189	2,489,329	24,658,376
Compañías relacionadas	1,179		1,179	0	0	1,179	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras	1,832,697	0	1,832,697	7,931	695,745	19,786	0	22,403	10,465	6,811	678,715	20,206	(1,659)	0	(9,434)	381,718
Total de documentos y cuentas por pagar	8,078,997	(64,485,035)	72,564,032	3,094,738	19,249,247	896,377	184,945	38,193	135,338	178,194	18,430,566	155,484	283,749	5,189	4,003,915	25,908,097
Gastos acumulados por pagar	2,653,595	(111,584)	2,765,179	0	1,153,804	0	0	242,030	44,162	81,618	125,432	0	13,381	20,458	368,283	716,021
Ingresos diferidos	304,151		304,151	0	52,447	0	0	9,632	0	0	34,812	0	0	0	207,260	0
Dividendos por pagar	0	(7,917,739)	7,917,739	0	4,059,325	1,775,916	0	0	0	87	342,859	0	0	0	51,232	1,688,320
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	287,253		287,253	0	275,777	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11,476	0
Depósitos de clientes	3,777,396		3,777,396	0	3,434,865	125,656	0	0	0	0	11,947	0	0	0	147,270	57,658
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	8,700,009		8,700,009	0	4,603,018	0	0	0	0	0	11,191	0	17,179	0	4,049,228	19,393
Impuesto sobre la renta por pagar	49,503		49,503	0	49,503	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar	74,139,166	(14,993)	74,154,159	0	72,704,034	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,450,125	0
Total del pasivo	153,569,526	(72,529,351)	226,098,877	3,094,738	153,939,854	2,847,452	184,945	289,855	179,490	259,899	18,956,807	155,484	314,309	25,647	17,298,789	28,551,608
Intereses minoritarios:																
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	29,146	29,146	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	71,348	71,348	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio de los accionistas:																
Capital en acciones	18,494,874	(3,946,970)	22,441,844	18,151,045	911,818	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	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
Utilidades de las subsidiaria capitalizadas	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(6,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840		36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	136,547,705	(1,945,786)	138,493,491	17,026,854	92,836,185	21,913,743	952,103	79	330,159	(14,693)	1,355,101	(19,348)	(19,688)	(1,403)	533,932	3,600,467
Total del patrimonio de los accionistas	191,268,171	(5,161,550)	196,429,721	70,706,673	93,713,615	21,923,743	1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,288,957	(9,348)	(19,688)	(1,403)	533,932	5,783,636
B/	344,909,045	(77,619,553)	422,528,598	73,801,411	247,653,469	24,771,195	1,319,004	289,934	559,649	255,206	21,245,764	146,136	294,621	24,244	17,832,721	34,335,244

**UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)**  
**Por el período terminado el 30 de junio de 2015**

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacación Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe, S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp
<b>Ventas netas:</b>																
Viviendas	B/ 34,750,539		34,750,539	0	34,750,539	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	10,238,587		10,238,587	0	10,238,587	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	8,182,485		8,182,485	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8,182,485
Equipos	4,410,731	(1,233,149)	5,643,880	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,955,714	(349,099)	2,304,813	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5,643,880	0
Hotelería	4,869,177		4,869,177	0	3,994,971	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	874,206
Avances de obras facturadas	0	(2,818,878)	2,818,878	0	0	0	0	1,809,099	409,030	600,749	0	0	0	0	0	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>64,407,233</b>	<b>(4,401,126)</b>	<b>68,808,359</b>	<b>0</b>	<b>48,984,097</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,809,099</b>	<b>409,030</b>	<b>600,749</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,948,693</b>	<b>9,056,691</b>
<b>Costo de las ventas:</b>																
Viviendas	26,108,626	(2,714,588)	28,823,214	0	26,108,626	0	0	1,704,809	409,030	600,749	0	0	0	0	0	0
Terrenos	2,264,562	0	2,264,562	0	2,264,562	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	6,579,961	0	6,579,961	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,579,961
Equipos	3,430,970	(1,007,445)	4,438,415	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	942,444	(574,803)	1,517,247	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,438,415	0
Hotelería	1,409,420		1,409,420	0	1,241,894	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,517,247	0
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>40,735,983</b>	<b>(4,296,836)</b>	<b>45,032,819</b>	<b>0</b>	<b>29,615,082</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,704,809</b>	<b>409,030</b>	<b>600,749</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5,955,662</b>	<b>6,747,487</b>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>	<b>23,671,250</b>	<b>(104,290)</b>	<b>23,775,540</b>	<b>0</b>	<b>19,369,015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>104,290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,993,031</b>	<b>2,309,204</b>
<b>Otros ingresos(egresos) de operaciones:</b>																
Ingresos compañías afiliadas	0	(334,795)	334,795	0	232,053	0	0	0	0	0	0	0	102,742	0	0	0
Ingresos por Alquiler	1,803,498		1,803,498	0	87,724	1,014,656	0	0	0	0	115,703	0	0	0	0	605,415
Intereses ganados en financiamiento,	754,485		754,485	0	(687)	0	0	0	0	0	755,172	0	0	0	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	189,040	0	189,040	0	11,356	219	0	0	0	0	36,401	0	0	0	146,198	(5,134)
Ingresos por venta de terreno	(141,328)		(141,328)	0	15,778	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(157,106)
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>2,605,695</b>	<b>(334,795)</b>	<b>2,940,490</b>	<b>0</b>	<b>326,224</b>	<b>1,014,875</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>907,276</b>	<b>0</b>	<b>102,742</b>	<b>0</b>	<b>146,198</b>	<b>443,175</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>13,409,008</b>	<b>(7,892)</b>	<b>13,416,900</b>	<b>502,429</b>	<b>7,673,529</b>	<b>268,815</b>	<b>0</b>	<b>104,290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>765,918</b>	<b>755</b>	<b>105,170</b>	<b>400</b>	<b>2,181,134</b>	<b>1,814,460</b>
Egresos compañías afiliadas	0	(431,193)	431,193	0	143,279	0	0	0	0	0	8,375	0	0	0	0	279,539
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>12,867,937</b>	<b>0</b>	<b>12,867,937</b>	<b>(502,429)</b>	<b>11,878,431</b>	<b>746,060</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>132,983</b>	<b>(755)</b>	<b>(2,428)</b>	<b>(400)</b>	<b>(41,905)</b>	<b>658,380</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>																
Intereses ganados sobre depósitos a plazos fijos	144,506		144,506	0	144,506	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(672,187)		(672,187)	0	(441,838)	0	0	0	0	0	(345)	0	(681)	0	(127,545)	(101,778)
Intereses pagados sobre bonos	(697,758)		(697,758)	0	(382,896)	(62,940)	0	0	0	0	0	0	0	0	(47,784)	(204,129)
Amortización de costo de emisión de bonos	(121,602)		(121,602)	0	(119,936)	(757)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(909)
Dividendos ganados	840,257	(9,154,822)	9,995,079	9,995,079	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos (egresos) financieros	2,863	0	2,863	134	0	0	0	0	0	0	2,715	0	14	0	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(503,921)</b>	<b>(9,154,822)</b>	<b>8,650,901</b>	<b>9,995,213</b>	<b>(800,164)</b>	<b>(63,706)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,370</b>	<b>0</b>	<b>(667)</b>	<b>0</b>	<b>(175,329)</b>	<b>(306,816)</b>
<b>Participación patrimonial</b>	<b>15,713</b>	<b>24,219</b>	<b>(8,506)</b>	<b>(8,506)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>12,379,729</b>	<b>(9,130,603)</b>	<b>21,510,332</b>	<b>9,484,278</b>	<b>11,078,267</b>	<b>682,354</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>135,353</b>	<b>(755)</b>	<b>(3,095)</b>	<b>(400)</b>	<b>(217,234)</b>	<b>351,564</b>
Impuesto sobre la renta	914,938		914,938	0	725,843	49,503	0	0	0	0	41,631	0	0	0	0	97,961
Impuesto sobre la renta diferido	7,266	7,266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad neta</b>	<b>922,204</b>	<b>(9,130,603)</b>	<b>914,938</b>	<b>0</b>	<b>725,843</b>	<b>1,428,414</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(400)</b>	<b>(217,234)</b>	<b>97,961</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>11,457,525</b>	<b>(9,137,869)</b>	<b>20,595,394</b>	<b>9,484,278</b>	<b>10,352,424</b>	<b>632,851</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>93,722</b>	<b>(755)</b>	<b>(3,095)</b>	<b>(400)</b>	<b>(217,234)</b>	<b>253,603</b>
<b>Atribuible a:</b>																
Accionistas de la controladora	11,455,579	(9,139,815)	20,595,394	9,484,278	10,352,424	632,851	0	0	0	0	93,722	(755)	(3,095)	(400)	(217,234)	253,603
Interés minoritario	1,946	1,946	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad neta (pérdida)</b>	<b>11,457,525</b>	<b>(9,137,869)</b>	<b>20,595,394</b>	<b>9,484,278</b>	<b>10,352,424</b>	<b>632,851</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>93,722</b>	<b>(755)</b>	<b>(3,095)</b>	<b>(400)</b>	<b>(217,234)</b>	<b>253,603</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	<b>127,821,418</b>	<b>(1,960,793)</b>	<b>129,782,211</b>	<b>10,290,940</b>	<b>91,537,132</b>	<b>21,980,892</b>	<b>952,103</b>	<b>79</b>	<b>330,159</b>	<b>(14,693)</b>	<b>1,296,911</b>	<b>(18,593)</b>	<b>(16,593)</b>	<b>(1,003)</b>	<b>(2,205)</b>	<b>3,447,082</b>
Escisión de las operaciones de Equipos Coamco	0		0	0	(753,371)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	0
Dividendos declarados	(2,729,292)	9,154,822	(11,884,114)	(2,748,364)	(8,300,000)	(700,000)	0	0	0	0	(35,532)	0	0	0	0	(100,218)
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>136,547,705</b>	<b>(1,945,786)</b>	<b>138,493,491</b>	<b>17,026,854</b>	<b>92,836,185</b>	<b>21,913,743</b>	<b>952,103</b>	<b>79</b>	<b>330,159</b>	<b>(14,693)</b>	<b>1,355,101</b>	<b>(19,348)</b>	<b>(19,688)</b>	<b>(1,403)</b>	<b>533,932</b>	<b>3,600,467</b>