

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento  
de que su contenido será puesto a disposición  
del público inversionista y del público en general"

---

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

**Anexo**

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

---



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

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

## Informe de los auditores independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados*

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

### *Responsabilidad de los auditores*

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

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

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

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero consolidados y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### *Asunto de énfasis*

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo del Grupo.

### *Información de consolidación*

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

KPMG

31 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Nota</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5, 26	6,126,741	7,148,489
Depósitos a plazo fijo	4, 5, 26	12,912,512	9,976,523
Cuentas por cobrar:			
Clientes	26	19,943,819	21,093,012
Hipotecas	26	7,476,241	6,617,832
Préstamos comerciales	26	6,905	38,835
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,390,194 (2014: B/.6,117,430)	26	2,555,951	2,870,813
Alquileres		411,023	254,026
Compañías relacionadas	4	338,933	592,733
Varias		1,016,859	1,098,027
		<u>31,749,731</u>	<u>32,565,278</u>
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	26	1,056,578	1,247,536
Cuentas por cobrar, neto	26	<u>30,693,153</u>	<u>31,317,742</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	8,628,513	9,768,348
Costos de construcción en proceso	6	62,582,231	53,080,091
Terrenos	14, 15	74,391,055	55,687,314
Materiales, equipos y repuestos		6,798,300	6,433,909
Viveres, bebidas y suministros		254,958	257,835
Otros		504,355	559,695
Total de inventarios		<u>153,159,412</u>	<u>125,787,192</u>
Inversiones en bonos y acciones	4, 7, 26	49,814,850	48,529,813
Inversión en asociada	8, 26	2,207,406	2,246,437
Propiedades de inversión, neto	9	22,032,332	21,548,237
Equipos en arrendamiento, neto	10, 18	3,078,195	4,170,900
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11, 14, 15, 18	65,421,763	61,726,887
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	205,831	138,998
Otros activos	13, 16	6,318,134	6,310,133
<b>Total de activos</b>		<u><u>351,970,329</u></u>	<u><u>318,901,351</u></u>

*Las notas de la página 8 a la 53 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*

<b><u>Pasivos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	4, 14, 26	50,333,422	53,714,533
Cuentas por pagar:			
Proveedores		7,600,076	6,158,463
Otras	4	2,307,183	2,298,951
Total de cuentas por pagar	26	<u>9,907,259</u>	<u>8,457,414</u>
Gastos acumulados por pagar	16, 26	2,596,373	2,210,231
Ingresos diferidos		213,333	321,700
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	26	212,585	253,086
Depósitos recibidos de clientes	17, 26	4,434,395	3,905,164
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18, 26	8,202,173	9,168,146
Impuesto sobre la renta por pagar	22	80,233	24,766
Impuesto sobre la renta diferido	22	93,740	118,850
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	15, 26	77,476,568	64,196,365
Menos costos de emisión		353,706	400,190
Bonos por pagar, neto		<u>77,122,862</u>	<u>63,796,175</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>153,196,375</u>	<u>141,970,065</u>
<b><u>Patrimonio</u></b>			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,129,939		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B", sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 211,024		6,005,208	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		143,655,904	127,821,418
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>		<u>198,701,578</u>	<u>176,861,884</u>
Participación no controladora		72,376	69,402
<b>Total del patrimonio</b>		<u>198,773,954</u>	<u>176,931,286</u>
Compromisos y contingencias	24		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>351,970,329</u>	<u>318,901,351</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ventas de bienes y servicios	23	131,176,483	119,580,415
Costo de las ventas	23	83,426,976	75,090,025
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>47,749,507</u>	<u>44,490,390</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		3,716,191	3,323,974
Intereses ganados en financiamiento		1,538,665	1,494,986
Otros ingresos operacionales	21	67,984	2,862,327
<b>Total de otros ingresos</b>		<u>5,322,840</u>	<u>7,681,287</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 19, 20	27,981,198	27,540,075
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>25,091,149</u>	<u>24,631,602</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		508,820	383,220
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,059,813)	(1,483,436)
Intereses pagados sobre bonos	15	(1,407,714)	(1,396,676)
Amortización de costos de emisión de bonos		(291,211)	(234,844)
Dividendos ganados	4	2,406,390	2,381,919
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>156,472</u>	<u>(349,817)</u>
Participación en la utilidad en asociada, neta de impuesto sobre la renta	8	44,669	62,728
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		25,292,290	24,344,513
Impuesto sobre la renta	22	1,872,989	1,902,243
<b>Utilidad neta del período</b>		23,419,301	22,442,270
<b>Utilidad atribuible a:</b>			
Propietarios del Grupo		23,416,327	22,440,314
Participación no controladora		2,974	1,956
<b>Total de utilidades del período</b>		<u>23,419,301</u>	<u>22,442,270</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>4.38</u>	<u>4.37</u>

*Las notas de la página 8 a la 53 son parte integral de estos estados financieros consolidados.*



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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<b>Atribuible a los propietarios del Grupo</b>							<b>Participación no controladora</b>	<b>Total del patrimonio</b>
	<b>Acciones comunes Tipo A</b>	<b>Acciones comunes Tipo B</b>	<b>Acciones en tesorería</b>	<b>Utilidades capitalizadas por subsidiaria</b>	<b>Ganancia no realizada sobre inversiones</b>	<b>Utilidades no distribuidas</b>	<b>Total</b>		
<b>Saldo al 1 de enero de 2014</b>	12,814,874	0	(741,441)	687,193	36,279,840	112,121,979	161,162,445	67,446	161,229,891
<b>Utilidades integrales del período</b>									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	22,440,314	22,440,314	1,956	22,442,270
Total de utilidades integrales del período	0	0	0	0	0	22,440,314	22,440,314	1,956	22,442,270
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>									
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(6,740,875)	(6,740,875)	0	(6,740,875)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	0	0	0	0	(6,740,875)	(6,740,875)	0	(6,740,875)
<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
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>	12,814,874	0	(741,441)	687,193	36,279,840	127,821,418	176,861,884	69,402	176,931,286
<b>Utilidades integrales del período</b>									
Utilidad neta	0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
Total de utilidades integrales del período	0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>									
Producto de la adquisición de subsidiaria	0	0	0	0	0	(144,586)	(144,586)	0	(144,586)
Emisión de acciones comunes Tipo B	0	6,005,208	0	0	0	0	6,005,208	0	6,005,208
Dividendos declarados	0	0	0	0	0	(7,437,255)	(7,437,255)	0	(7,437,255)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	0	6,005,208	0	0	0	(7,581,841)	(1,576,633)	0	(1,576,633)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	12,814,874	6,005,208	(741,441)	687,193	36,279,840	143,655,904	198,701,578	72,376	198,773,954

Las notas de la página 8 a la 53 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		23,419,301	22,442,270
Ajustes por:			
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	26	228,358	220,557
Provisión para obsolescencia de inventario		120,000	160,006
Depreciación	9, 10, 11	9,307,939	8,706,420
Amortización de franquicia	12	23,167	197,611
Amortización de costos de emisión de bonos		291,211	234,844
Reversión de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	26	(244,980)	0
Costos financieros, netos		1,958,707	2,496,892
Dividendos ganados		(2,406,390)	(2,381,919)
Gasto de impuesto sobre la renta	22	1,847,879	1,902,243
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	22	25,110	77,548
Ganancia en venta de activo fijo		(15,118)	(100,986)
Ganancia en venta de acciones		0	(1,474)
Participación en resultado de asociada		(44,669)	(62,728)
		<u>34,510,515</u>	<u>33,891,284</u>
Cambio en cuentas por cobrar		899,028	(4,109,853)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		(511,617)	(358,403)
Cambio en inventarios		(23,694,469)	(2,163,927)
Cambio en otros activos y franquicias		(98,001)	(856,855)
Cambio en cuentas por pagar		1,449,845	(1,742,392)
Cambios en gastos e intereses acumulados por pagar		249,295	486,243
Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		<u>420,864</u>	<u>595,633</u>
<b>Efectivo generado para las actividades de operación</b>		<b>13,225,460</b>	<b>25,741,730</b>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,662,586)	(2,085,870)
Intereses pagados		<u>(6,233,230)</u>	<u>(5,726,115)</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b><u>5,329,644</u></b>	<b><u>17,929,745</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Intereses recibidos		508,820	383,220
Dividendos recibidos		2,406,390	2,381,919
Aumento en depósitos a plazo fijo		(2,935,989)	(1,578,526)
Adquisición de propiedades de inversión		(104,101)	0
Adquisición de equipo en arrendamiento	10	(744,084)	(1,758,041)
Adquisición de inmuebles, mobiliarios y equipos	11	(11,899,931)	(8,821,786)
Producto de la venta de propiedades de inversión		58,355	0
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		224,040	70,045
Producto de la venta de inmuebles, mobiliarios y equipos		54,586	57,829
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		0	55,336
Pagos por adquisición de inversiones		(1,285,037)	(992,664)
Producto de la adquisición de subsidiaria		(144,586)	0
Cambios en cuentas con partes relacionadas		<u>253,800</u>	<u>(151,222)</u>
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(13,607,737)</u></b>	<b><u>(10,353,890)</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Abonos a obligaciones bancarias	14	(68,047,560)	(61,505,617)
Producto de obligaciones bancarias	14	63,700,476	65,954,199
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	15	20,900,000	2,070,000
Emisión de acciones comunes Tipo B		6,005,208	0
Pagos de costos de emisión de bonos		(244,727)	(225,550)
Bonos redimidos	15	(7,619,797)	(7,507,099)
Dividendos pagados	27	<u>(7,437,255)</u>	<u>(6,740,875)</u>
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento</b>		<b><u>7,256,345</u></b>	<b><u>(7,954,942)</u></b>
<b>Disminución neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		(1,021,748)	(379,087)
		<u>7,148,489</u>	<u>7,527,576</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	5	<b><u>6,126,741</u></b>	<b><u>7,148,489</u></b>

Las notas de la página 8 a la 53 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### (1) Constitución y Operaciones

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

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

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

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

### Grupo de compañías subsidiarias

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

- Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias (Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd.)
- Inmobiliaria Sucasa, S. A.
- Subsidiarias no operativas
- Constructora San Lorenzo, S. A.
- Distribuidores Consolidados, S. A.
- Constructora Corona, S. A.
- Inversiones Sucasa, S. A.
- Vacation Panama Tours, S. A.

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

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

### (2) Base de Preparación

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

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 31 de marzo de 2016.

#### (b) *Base de presentación*

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

#### (c) *Bases de medición*

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

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

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

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

(i) Juicios

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

- Nota 18 - clasificación de los arrendamientos

(ii) Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

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

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

#### Medición de los valores razonables

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

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

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

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

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

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

a. Base de consolidación	12
b. Instrumentos financieros	12
c. Efectivo y equivalente de efectivo	14
d. Préstamos y partidas por cobrar	14
e. Cuentas por pagar	14
f. Anticipo recibido de clientes	14
g. Capital en acciones	14
h. Inmuebles, mobiliarios y equipos	15
i. Propiedades en inversión	16
j. Activo intangible	16
k. Deterioro de activos	16
l. Inventarios	18
m. Bonos por pagar	18
n. Provisiones	18
ñ. Dividendos	18
o. Reconocimiento de ingresos	18
p. Gastos	19
q. Impuesto sobre la renta	20
r. Información de segmento	21
s. Utilidad neta por acción	21



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### (a) Bases de consolidación

#### (i) Subsidiarias

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

#### (ii) Asociadas

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

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

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

#### (iii) Participación no controladora

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

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

#### (iv) Transacciones eliminadas en consolidación

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

### (b) Instrumentos financieros

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

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

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

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

- (ii) Activos financieros no derivados - medición

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

#### Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

#### Valores disponibles para la venta

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

#### Otros

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *Préstamos y partidas por cobrar*

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

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

(f) *Anticipo recibidos de clientes*

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

(g) *Capital en acciones*

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

(h) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(v) *Construcción en proceso*

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

(i) *Propiedades de inversión*

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

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

(j) *Activo intangible*

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

(k) *Deterioro de activos*

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

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

#### *Activos financieros medidos a costo amortizado*

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

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

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

#### (ii) Activos no financieros

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

(l) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.2,946,539 para el año 2015 (2014: B/.2,886,813).

(m) *Bonos por pagar*

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

(n) *Provisiones*

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

(ñ) *Dividendos*

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

(o) *Reconocimiento de ingresos*

(i) *Ingreso por venta de unidades de vivienda*

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

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(p) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(q) *Impuesto sobre la renta*

(i) Impuesto corriente

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

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

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

(ii) Impuesto diferido

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

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

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

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



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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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

(r) *Información de segmento*

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

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(s) *Utilidad neta por acción*

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

<u>Normas nuevas o modificadas</u>	<u>Resumen de los requerimientos</u>	<u>Posible impacto en los estados financieros consolidados</u>
NIIF 9 <i>Instrumentos Financieros</i>	<p>NIIF 9, publicada en julio 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 <i>Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición</i>. 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>	La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 9 sobre sus estados financieros consolidados.
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 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.</p>	La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros consolidados.
NIIF 16 <i>Arrendamiento</i>	<p>La NIIF 16 fue publicada en enero 2016 la cual reemplaza la actual NIC 17 <i>Arrendamientos</i>. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019.</p> <p>La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – <i>Ingresos de Contratos con Clientes</i>.</p>	La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 16 sobre sus estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,161,931</u>	<u>1,095,898</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>164,328</u>	<u>427,413</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>106,179</u>	<u>250,000</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>2,628,786</u>	<u>2,736,095</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	28,837	18,075
Club Quinta del Pacífico, S. A.	122,744	392,970
Guayacanes, S. A.	178,407	167,907
Otras	<u>8,945</u>	<u>13,781</u>
	<u>338,933</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>8,927,475</u>	<u>10,092,000</u>
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	<u>1,366,866</u>	<u>1,293,514</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>428,347</u>	<u>486,624</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>13,638</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>2,269,885</u>	<u>2,035,069</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:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	4,675,118	3,149,051
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,451,623</u>	<u>3,999,438</u>
	<u>6,126,741</u>	<u>7,148,489</u>

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición, los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Entre marzo y noviembre de 2016 (2014: abril y noviembre de 2015)	1.50% hasta 3.85% (2014: 2.12% hasta 4%)	6,064,464	4,740,838
Banco Panamá, S. A.	Entre abril y diciembre de 2016 (2014: abril y septiembre de 2015)	1.50% hasta 3.75% (2014: 2% hasta 3.75%)	2,734,965	2,898,664
Banco Metrobank, S. A.	Entre febrero y septiembre de 2016 (2014: junio y diciembre de 2015)	1.50% hasta 3.50% (2014: 2.75% hasta 4%)	2,279,221	971,199
Banesco, S. A.	Entre febrero y marzo de 2016 (2014: octubre de 2015)	3.25% hasta 4.00% (2014: 3.12% hasta 3.75%)	<u>1,833,862</u>	<u>1,365,822</u>
			<u>12,912,512</u>	<u>9,976,523</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Mar Azul	2,071,383	3,870,964
Ciudad del Lago	4,954,918	2,584,323
Lago Emperador	8,189,076	8,000,462
Mallorca Park	1,882,963	1,524,465
Mallorca Park Village	5,274,151	1,568,909
Colinas del Lago	7,933,453	0
Mirador del Lago	4,994,615	5,009,666
Quintas del Pacífico	3,338,769	5,076,112
Santa Isabel	0	645,787
Santa Rita	697,954	1,288,194
Lagos del Norte	12,019	7,867,467
Castilla Real	4,439,708	3,788,921
Palo Alto	10,094,444	3,195,219
Altos de Santa Rita	3,624,219	6,024,682
Otros proyectos	<u>5,074,559</u>	<u>2,634,920</u>
	<u>62,582,231</u>	<u>53,080,091</u>

#### (7) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valores disponibles para la venta	49,596,422	48,311,385
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>218,428</u>	<u>218,428</u>
	<u>49,814,850</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 presenta la siguiente valoración de estas inversiones disponibles para la venta. Para las inversiones en acciones de empresas que cotizan en una bolsa de valores, se ha utilizado el valor promedio de la acción durante los últimos doce (12) meses para determinar el valor de las mismas.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valor promedio de mercado (últimos 12 meses)	72,164,380	70,278,037

**Inversiones en empresas de capital privado**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valor en libros del emisor	7,756,782	6,499,465
Valor costo en libros	<u>224,162</u>	<u>179,965</u>
	<u>7,980,944</u>	<u>6,679,430</u>

**Valores mantenidos hasta su vencimiento**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Certificados de participación negociables	<u>218,428</u>	<u>218,428</u>

**(8) Inversión en Asociada**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,246,437	2,442,201
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(39,031)</u>	<u>(195,764)</u>
Al final del año	<u>2,207,406</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.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo reconoce la participación patrimonial sobre la utilidad neta por la suma de B/.44,669 (2014: B/.62,728), la cual se obtiene por el ingreso de la venta de algunos lotes de terreno por la suma de B/.83,700 (2014: B/.258,492).

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

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

<u>2015</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Pérdida</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>4,349,170</u>	<u>750,418</u>	<u>3,598,752</u>	<u>15,763</u>	<u>(78,062)</u>
<u>2014</u>					
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>4,381,489</u>	<u>704,675</u>	<u>3,676,814</u>	<u>508,271</u>	<u>(391,527)</u>

### (9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

<u>Costo</u>	<u>2015</u>			<u>2014</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Galeras y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	8,078,208	19,562,696	27,640,904	3,525,081	17,309,904	20,834,985
Adiciones	104,101	0	104,101	0	0	0
Ventas y descartes	0	38,535	38,535	0	0	0
Reclasificación	0	658,281	658,281	4,553,127	2,252,792	6,805,919
Al final del año	<u>8,182,309</u>	<u>20,182,442</u>	<u>28,364,751</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	464,077	464,077	0	407,098	407,098
Ventas y descartes	0	23,439	23,439	0	0	0
Reclasificación	0	(200,886)	(200,886)	0	429,938	429,938
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,332,419</u>	<u>6,332,419</u>	<u>0</u>	<u>6,092,667</u>	<u>6,092,667</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>8,182,309</u>	<u>13,850,023</u>	<u>22,032,332</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 2015, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.43,199,191 (2014: B/.41,429,536).



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	17,475,545	15,762,776
Adiciones	744,084	1,758,041
Ventas y descartes	(1,242,367)	(293,413)
Reclasificación	0	248,141
Al final del año	<u>16,977,262</u>	<u>17,475,545</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	13,304,645	11,831,492
Gasto del año	1,716,897	1,672,728
Ventas y descartes	(1,122,475)	(292,914)
Reclasificación	0	93,339
Al final del año	<u>13,899,067</u>	<u>13,304,645</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>3,078,195</u>	<u>4,170,900</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 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:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcciones en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
<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	2,063,629	484,393	220,547	8,821,786
Ventas y descartes	0	0	0	(116,866)	(24,639)	0	(141,505)
Reclasificación	(3,938,441)	(1,712,717)	(1,320,962)	1,077,559	104,639	(61,557)	(5,851,479)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9,444,498</u>	<u>41,874,361</u>	<u>5,964,958</u>	<u>31,317,560</u>	<u>15,650,194</u>	<u>6,601,792</u>	<u>110,853,363</u>
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	41,874,361	5,964,958	31,317,560	15,650,194	6,601,792	110,853,363
Adiciones	0	738,348	7,417,167	2,784,854	603,294	356,268	11,899,931
Ventas y descartes	0	(42,902)	0	(133,826)	(357,248)	0	(533,976)
Reclasificación	(193,859)	(631,815)	(921,051)	(1,230,557)	(3,713,654)	(687,908)	(7,378,844)
Al 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>41,937,992</u>	<u>12,461,074</u>	<u>32,738,031</u>	<u>12,182,586</u>	<u>6,270,152</u>	<u>114,840,474</u>
<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	3,504,217	1,121,069	385,765	6,626,594
Ventas y descartes	0	0	0	(115,116)	0	0	(115,116)
Reclasificación	0	(858,113)	0	(333,011)	4,739	(22,482)	(1,208,867)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>0</u>	<u>10,334,584</u>	<u>0</u>	<u>21,154,529</u>	<u>11,833,361</u>	<u>5,804,002</u>	<u>49,126,476</u>
Al 1 de enero de 2015	0	10,334,584	0	21,154,529	11,833,361	5,804,002	49,126,476
Gasto del año	0	1,689,533	0	3,989,270	1,090,191	357,971	7,126,965
Ventas y descartes	0	(39,325)	0	(133,823)	(173,953)	0	(347,101)
Reclasificación	0	(733,645)	0	(1,199,561)	(3,690,055)	(864,358)	(6,487,629)
Al 31 de diciembre de 2015	<u>0</u>	<u>11,251,147</u>	<u>0</u>	<u>23,810,415</u>	<u>9,059,534</u>	<u>5,297,615</u>	<u>49,418,711</u>
<b>Valor neto en libros</b>							
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 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>30,686,845</u>	<u>12,461,074</u>	<u>8,927,616</u>	<u>3,123,052</u>	<u>972,537</u>	<u>65,421,763</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2015, el gasto de depreciación por B/.7,126,965 (2014: B/.6,626,594), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,706,658 (2014: B/.3,167,462) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.3,420,307 (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 correspondientes a terreno y edificio 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
Adición	90,000	0	90,000
Amortización	<u>0</u>	<u>(23,167)</u>	<u>(23,167)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>975,000</u>	<u>(769,169)</u>	<u>205,831</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>2015</u>	<u>2014</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,215,391	2,380,817
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,870,024	2,028,774
Depósitos en garantía	495,592	296,740
Fondo de cesantía	1,648,221	1,514,896
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>6,318,134</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).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(14) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar**

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

	2015			2014		
	Vencimiento de un año	Vencimiento de más un año	Total	Vencimiento de un año	Vencimiento de más un año	Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Caja de Ahorros	580,572	159,375	739,947	1,020,782	743,751	1,764,533
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>580,572</u>	<u>159,375</u>	<u>739,947</u>	<u>1,020,782</u>	<u>743,751</u>	<u>1,764,533</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco de América Central-Panamá	9,500,000	0	9,500,000	5,744,000	0	5,744,000
Banco General, S. A.	665,469	3,522,006	4,187,475	509,287	4,017,713	4,527,000
Banistmo, S. A.	9,150,000	0	9,150,000	5,313,000	0	5,313,000
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>19,315,469</u>	<u>3,522,006</u>	<u>22,837,475</u>	<u>11,566,287</u>	<u>4,017,713</u>	<u>15,584,000</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	18,211,000	0	18,211,000	19,116,000	0	19,116,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,830,000	0	1,830,000
Banco Aliado, S. A.	2,805,000	0	2,805,000	6,105,000	0	6,105,000
Banco General, S. A.	4,740,000	0	4,740,000	5,565,000	0	5,565,000
Banistmo, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	3,750,000	0	3,750,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>26,756,000</u>	<u>0</u>	<u>26,756,000</u>	<u>36,366,000</u>	<u>0</u>	<u>36,366,000</u>
	<u>46,652,041</u>	<u>3,681,381</u>	<u>50,333,422</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 2016 y 2017 (2014: años 2015 y 2017), con intereses anuales de 6.25% (2014: igual).

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.30,000,000 (2014: B/.26,500,000) para refinanciar una línea de adelantos no rotativas utilizados para la construcción del Restaurante Rosa Mexicano y para otros usos corporativos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2016 y 2020 (2014: hasta 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (2014: igual).

**Valores comerciales rotativos:**

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 2.5% hasta 3.95% (2014: 3% hasta 3.95%).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(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>2015</u>	<u>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 período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	27,500,000	11,600,000
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	8,055,556	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 período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	17,911,946	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 período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	12,994,800	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 período de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,014,266	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>0</u>	<u>203,489</u>
		<u>134,500,000</u>	<u>77,476,568</u>	<u>64,196,365</u>
Desglose: Vencimientos a un año			10,000,335	7,420,621
Vencimientos a más de un año			<u>67,476,233</u>	<u>56,775,744</u>
			<u>77,476,568</u>	<u>64,196,365</u>

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### **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 sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2016 por la suma de B/.1,582,143.

**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.

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

(Panamá, República de Panamá)

### **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 del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
  - 1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  - 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  - 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2015 y 2016 por la suma de B/.1,111,111.

#### **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.



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

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2016 por la suma de B/.2,241,214 (2015: B/.1,125,571).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de Cuarenta Millones de balboas (B/.40,000,000) emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2016 y 2015, por la suma de B/.3,248,700.

**Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de 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.

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

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (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.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2016 de B/.1,817,167 (2015: B/.1,731,750).

#### **Emisión 2005**

- (a) El capital emitido será pagado por el Emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inn & Suites en Amador.
- (g) 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 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,173,660 (2014: B/.1,057,278), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,648,221 (2014: B/.1,514,896) para estos propósitos.

#### (17) Unidades de Vivienda Terminadas

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Condado Real	0	47,629
Mirador del Lago	1,557,598	823,247
Quintas del Pacífico	228,426	975,035
Santa Isabel	35,442	746,087
Mallorca Park Villace	260,381	1,953,793
Fuentes de Mallorca 1	433,609	0
Altos de Santa Rita	51,699	1,046,280
Altos de Santa Rita 2da. Etapa	692,856	0
Castilla Real	216,695	0
Villas de Santa Rita	0	27,061
Brisas del Lago	0	253,033
Lago Emperador	1,311,437	1,443,602
Marazul	343,449	975,368
Lago del Norte	661,880	1,477,213
Palo Alto	1,606,901	0
Valles de Marazul	<u>1,228,140</u>	<u>0</u>
	<u>8,628,513</u>	<u>9,768,348</u>

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

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

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados****(18) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero**

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

	<u>2015</u>			<u>2014</u>		
	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, Mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	4,898,661	7,018,931	11,917,592	4,689,170	7,324,150	12,013,320
Equipo rodante	0	1,144,752	1,144,752	0	1,476,756	1,476,756
Equipos menores	0	84,329	84,329	0	84,329	84,329
	<u>4,898,661</u>	<u>8,248,012</u>	<u>13,146,673</u>	<u>4,689,170</u>	<u>8,885,235</u>	<u>13,574,405</u>
Menos depreciación acumulada	<u>2,738,677</u>	<u>2,935,400</u>	<u>5,674,077</u>	<u>2,143,200</u>	<u>3,240,158</u>	<u>5,383,358</u>
	<u>2,159,984</u>	<u>5,312,612</u>	<u>7,472,596</u>	<u>2,545,970</u>	<u>5,645,077</u>	<u>8,191,047</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>2015</u>	<u>2014</u>
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	3,743,991	3,851,630
Entre uno y dos años	2,822,645	2,976,623
Entre dos y tres años	1,931,669	1,924,684
Entre tres y cuatro	<u>375,082</u>	<u>1,314,439</u>
Sub-total	8,873,387	10,067,376
Menos cargos financieros	<u>(671,214)</u>	<u>(899,230)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>8,202,173</u>	<u>9,168,146</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(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	9,659,612	9,482,580
Depreciación	3,884,384	3,866,230
Publicidad y promociones	1,665,052	1,842,122
Servicios públicos	1,859,984	1,735,462
Reparaciones y mantenimiento	1,910,043	1,767,351
Gastos bancarios	292,852	246,231
Alquileres	457,530	407,562
Gastos legales y notariales	1,199,218	1,024,731
Impuestos	1,737,528	1,550,019
Seguridad	1,035,223	943,010
Seguros	229,019	157,333
Servicios profesionales	1,249,958	1,145,912
Gastos de oficina	234,868	225,390
Gastos de viaje y viáticos	453,691	479,070
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables (nota 26)	228,358	220,557
Comisión de tarjetas	134,776	154,284
Atención y cortesías	277,146	327,327
Donaciones	216,479	159,371
Decoraciones	40,451	28,464
Gasto de manejo	32,411	32,595
Capacitación y entrenamiento	89,185	108,427
Cuotas y suscripciones	37,001	51,876
Combustible y lubricantes	141,043	257,312
Otras	915,386	1,326,859
	<u>27,981,198</u>	<u>27,540,075</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(20) Gastos de Personal**

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Salarios	12,556,193	11,684,502
Décimo tercer mes	1,151,349	1,105,330
Vacaciones	1,258,670	1,174,138
Gastos de representación	657,393	674,539
Participación y otros incentivos	1,215,651	1,094,983
Comisiones	110,141	170,904
Seguro social	2,015,546	1,917,393
Prima de antigüedad	240,802	288,278
Seguro de vida y hospitalización	237,326	219,708
Otras	<u>1,210,526</u>	<u>1,129,295</u>
	<u>20,653,597</u>	<u>19,459,070</u>

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015 el Grupo mantenía 1,307 empleados permanentes (2014: 1,237).

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el gasto de personal por B/.20,653,597 (2014: B/.19,459,070) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.10,993,985 (2014: B/.9,976,490) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,659,612 (2014: B/.9,482,580).

*Plan de Opción de Compra de Acciones*

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(21) Otros ingresos operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ganancia (pérdida) en la venta de terreno	(42,546)	2,363,229
Otros ingresos	<u>110,530</u>	<u>499,098</u>
	<u>67,984</u>	<u>2,862,327</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. celebró contrato de compraventa sobre varias fincas de su propiedad por un monto de B/.911,988. De esta transacción de venta se produjo una ganancia por la suma de B/.2,363,229, de la cual se pagaron impuesto sobre la ganancia de capital por la suma de B/.103,457. Las fincas que fueron vendidas formaban parte de los inventarios de terreno.

**(22) Impuestos**

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### **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 31 de diciembre 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.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable		<u>25,292,290</u>		<u>24,344,513</u>
	25%	6,323,073	25%	6,086,128
Incentivos fiscales, neto	(1%)	(244,051)	(1%)	(310,488)
Ingresos no gravables	(10%)	(2,654,649)	(10%)	(2,362,341)
Ganancia de capital	(17%)	(4,290,412)	(14%)	(3,427,494)
Pérdidas en asociadas	1%	385,350	1%	218,927
Ajuste de consolidación, neto	9%	2,269,868	7%	1,664,238
Gastos no deducibles y otros	<u>0%</u>	<u>83,810</u>	<u>0%</u>	<u>33,273</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>7%</u>	<u>1,872,989</u>	<u>8%</u>	<u>1,902,243</u>

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio	118,850	196,398
Ingresos diferidos	<u>(25,110)</u>	<u>(77,548)</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>93,740</u>	<u>118,850</u>

#### **Otros impuestos**

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

#### **(23) Información por Segmentos**

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



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

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

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



Notas a los Estados Financieros Consolidados

	Segmento sobre lo que debe informarse																	
	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
(Cifras en miles B/. '000)																		
Ventas de bienes y servicios	93,618	80,378	17,103	17,693	10,976	12,104	9,465	9,405	0	0	0	0	0	0	14	0	131,176	119,580
Costos de las ventas	59,697	50,596	13,538	14,209	7,263	7,524	2,812	2,761	0	0	0	0	0	0	117	0	83,427	75,090
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	33,921	29,782	3,565	3,484	3,713	4,580	6,653	6,644	0	0	0	0	0	0	(103)	0	47,749	44,490
% de costo sobre ventas	64%	63%	79%	80%	66%	62%	30%	29%	0	0	0	0	0	0	0	0	64%	63%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																		
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	2,135	1,868	1,581	1,456	0	0	0	0	3,716	3,324
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,539	1,495	0	0	1,539	1,495
Otros ingresos operacionales	(3)	68	(179)	9	183	15	9	56	2	(20)	37	318	62	53	(43)	2,363	68	2,862
Total de otros ingresos	(3)	68	(179)	9	183	15	9	56	2,137	1,848	1,618	1,774	1,601	1,548	(43)	2,363	5,323	7,681
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,067	4,310	1,522	2,058	4,560	4,878	7,207	7,143	963	933	467	435	1,079	1,066	141	0	20,006	20,823
Distribución de gastos corporativos	6,264	5,324	541	380	354	312	266	236	208	184	99	72	244	209	0	0	7,976	6,717
	10,331	9,634	2,063	2,438	4,914	5,190	7,473	7,379	1,171	1,117	566	507	1,323	1,275	141	0	27,982	27,540
Resultados de las actividades en operación	23,587	20,216	1,323	1,055	(1,018)	(595)	(811)	(679)	966	731	1,052	1,267	278	273	(287)	2,363	25,090	24,631
Costos financieros, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	118	95	30	11	0	0	0	0	44	21	11	21	306	235	0	0	509	383
Intereses pagados en financiamientos	(708)	(872)	(337)	(507)	(355)	(384)	(756)	(755)	(199)	(249)	(112)	(113)	0	0	0	0	(2,467)	(2,880)
Amortización de costos de emisión de bonos	(279)	(222)	0	0	0	0	(9)	(10)	(2)	(2)	(1)	(1)	0	0	0	0	(291)	(235)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,406	2,382	2,406	2,382
Total de costos financieros, neto	(869)	(999)	(307)	(496)	(355)	(384)	(765)	(765)	(157)	(230)	(102)	(93)	306	235	2,406	2,382	157	(350)
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	45	63	45	63
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	22,718	19,217	1,016	559	(1,373)	(979)	(1,576)	(1,444)	809	501	950	1,174	584	508	2,164	4,808	25,292	24,344
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	1,556	1,562	73	27	16	11	0	0	203	125	0	0	0	0	0	100	1,848	1,825
Diferido	25	77	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	25	77
	1,581	1,639	73	27	16	11	0	0	203	125	0	0	0	0	100	1,873	1,902	1,902
Utilidad (pérdida) neta	21,137	17,578	943	532	(1,389)	(990)	(1,576)	(1,444)	606	376	950	1,174	584	508	2,164	4,708	23,419	22,442
Total activos	234,731	208,306	16,878	15,867	16,609	17,766	27,888	28,943	27,483	21,154	8,625	8,679	18,836	18,186	920	0	351,970	318,901
Total pasivos	102,895	89,130	7,584	8,058	15,814	16,108	15,536	15,372	8,165	9,787	2,309	2,757	881	758	12	0	153,196	141,970

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

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

#### **(24) Compromisos y Contingencias**

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.1,342,718 (2014: B/.801,412).

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

#### **(25) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

*(a) Clasificación contable y valor razonable*

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

	Valor en Libros Total	2015			Total
		Valor razonable			
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,126,741	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	12,912,512	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	30,693,153	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	49,596,422	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	218,428	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,207,406	0	0	0	0
	<u>101,754,662</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	127,809,990	0	126,648,112	0	126,648,112
Cuentas por pagar	9,907,259	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,596,373	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,585	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	8,202,173	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	4,434,395	0	0	0	0
	<u>153,162,775</u>	<u>0</u>	<u>126,648,112</u>	<u>0</u>	<u>126,648,112</u>
<b>2014</b>					
	Valor en Libros Total	2014			Total
		Valor razonable			
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,148,489	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	9,976,523	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	31,317,742	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	48,311,385	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	218,428	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,246,437	0	0	0	0
	<u>99,219,004</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	117,910,898	0	116,509,142	0	116,509,142
Cuentas por pagar	8,457,414	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,210,231	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	253,086	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,168,146	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	3,905,164	0	0	0	0
	<u>141,904,939</u>	<u>0</u>	<u>116,509,142</u>	<u>0</u>	<u>116,509,142</u>

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

(b) *Gestión de riesgo financiero*

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

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

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

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

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

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

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

(ii) **Riesgo de crédito**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Clientes	19,943,819	21,093,012
Hipotecas	7,476,241	6,617,832
Préstamos comerciales	6,905	38,835
Préstamos personales	<u>2,555,951</u>	<u>2,870,813</u>
	<u>29,982,916</u>	<u>30,620,492</u>

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



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar, se presenta a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
No vencidas	26,060,836	27,655,458
Vencidas a 30 días	1,474,508	743,769
Vencidas a 60 días	567,886	500,186
Vencidas a más de 90 días	<u>1,879,686</u>	<u>1,721,079</u>
	<u>29,982,916</u>	<u>30,620,492</u>

El movimiento de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables se muestra a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio del año (nota 19)	1,247,536	1,230,537
Provisión del año	228,358	220,557
Cargos contra la provisión	(174,336)	(203,558)
Reversión de la provisión	<u>(244,980)</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>1,056,578</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.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>Importe en libros</u>	<u>2015</u> Flujos de efectivo contractuales			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un Año</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,333,422	(52,477,122)	(20,087,180)	(27,594,802)	(4,795,140)
Bonos por pagar	77,476,568	(90,134,241)	(6,640,087)	(6,824,424)	(76,669,730)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	8,202,173	(8,891,275)	(1,970,361)	(1,844,439)	(5,076,475)
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>17,324,585</u>	<u>(17,324,585)</u>	<u>(14,172,887)</u>	<u>(2,217,198)</u>	<u>(934,500)</u>
	<u>153,336,748</u>	<u>(168,827,223)</u>	<u>(42,870,515)</u>	<u>(38,480,863)</u>	<u>(87,475,845)</u>

	<u>Importe en libros</u>	<u>2014</u> Flujos de efectivo contractuales			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un Año</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	53,714,533	(56,096,472)	(21,055,171)	(29,162,276)	(5,879,025)
Bonos por pagar	64,196,365	(76,551,350)	(4,245,471)	(5,462,707)	(66,843,172)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,168,146	(10,012,798)	(2,057,940)	(1,806,566)	(6,148,292)
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>12,586,706</u>	<u>(12,586,706)</u>	<u>(12,586,706)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>139,665,750</u>	<u>(155,247,326)</u>	<u>(39,945,288)</u>	<u>(36,431,549)</u>	<u>(78,870,489)</u>

**(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.

**(27) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

<b>Año terminado el 31 de diciembre:</b>	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>
B/.1.38 por cada acción (2014: B/.1.30)	<u>7,437,255</u>	<u>6,740,875</u>

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantenía 5,393,408 (2014: 5,182,384) acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2015 fueron por B/.7,437,255 (2014: B/.6,740,875 ).

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

## Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panamá Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,126,741	0	6,126,741	603,866	3,211,219	59,458	0	0	48,480	0	526,618	555	676,844	500	0	501,914	497,287
Depósito a plazo fijo	12,912,512	0	12,912,512	7,876,634	5,035,878	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Clientes	19,943,819	0	19,943,819	0	15,880,312	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,850,846	212,661
Hipotecas	7,476,241	0	7,476,241	0	2,002	0	0	0	0	0	7,474,239	0	0	0	0	0	0
Préstamos comerciales	6,905	0	6,905	0	0	0	0	0	0	0	6,905	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	2,555,951	0	2,555,951	0	0	0	0	0	0	0	2,555,951	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(64,502,417)	64,502,417	6,425,297	28,884,391	11,938,195	1,302,779	222,355	491,631	216,858	10,151,004	139,813	596	306,888	14,609	1,266,785	3,141,216
Alquileres	411,023	0	411,023	0	41,405	159,190	0	0	0	0	3,946	0	0	0	0	0	206,482
Compañías relacionadas	338,933	0	338,933	1,902	322,491	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	21	274
Varias	1,016,859	(3,982,223)	4,999,082	3,824,550	966,764	10,152	0	2,327	3,178	807	118,102	0	403	351	0	2,735	69,713
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	31,749,731	(68,484,640)	100,234,371	10,251,749	46,097,365	12,107,537	1,317,024	224,682	494,809	217,665	20,310,147	139,813	999	307,239	14,609	5,120,387	3,630,346
Total de cuentas por cobrar, neto	1,056,578	0	1,056,578	0	85,892	36,578	0	0	0	0	224,835	0	0	0	0	621,045	88,228
	30,693,153	(68,484,640)	99,177,793	10,251,749	46,011,473	12,070,959	1,317,024	224,682	494,809	217,665	20,085,312	139,813	999	307,239	14,609	4,499,342	3,542,118
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	8,628,513	0	8,628,513	0	8,628,513	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	62,582,231	0	62,582,231	0	61,576,913	1,005,318	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	74,391,055	(312,468)	74,703,523	0	73,036,271	1,664,577	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0
Materiales, equipos y repuestos	6,798,300	0	6,798,300	0	320,130	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,478,170	0
Viveres, bebidas y suministros	254,958	0	254,958	0	51,368	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	203,590
Otros	504,355	0	504,355	0	263,939	0	0	0	0	0	0	0	32,813	7,709	0	0	199,894
Total de inventarios	153,159,412	(312,468)	153,471,880	0	143,877,134	2,669,895	0	0	0	0	2,675	0	32,813	7,709	0	6,478,170	403,484
Inversiones en bonos y acciones	49,814,850	(5,777,737)	55,592,587	55,339,962	207,808	0	0	0	0	0	44,817	0	0	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,207,406	0	2,207,406	2,207,406	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	22,032,332	0	22,032,332	0	965,499	9,843,727	0	0	0	0	528,723	0	0	0	0	0	10,694,383
Equipo en arrendamiento, neto	3,078,195	0	3,078,195	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,078,195	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	65,421,763	(228,173)	65,649,936	0	45,631,077	420,278	0	0	0	0	157,770	0	155,179	39,915	0	2,710,811	16,534,906
Franquicias, neto de amortización acumulada	205,831	0	205,831	0	776	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	205,055
Otros activos	6,318,134	(13,327)	6,331,461	125	3,422,286	219,689	1,980	56,724	2,709	40,852	145,013	5,703	54,539	1,972	9,339	607,218	1,763,312
<b>Total de activos</b>	<b>351,970,329</b>	<b>(74,816,345)</b>	<b>426,786,674</b>	<b>76,279,742</b>	<b>248,363,150</b>	<b>25,284,006</b>	<b>1,319,004</b>	<b>281,406</b>	<b>545,998</b>	<b>258,517</b>	<b>21,490,928</b>	<b>146,071</b>	<b>920,374</b>	<b>357,335</b>	<b>23,948</b>	<b>17,875,650</b>	<b>33,640,545</b>

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

## Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
<b>Pasivos</b>																	
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,333,422	0	50,333,422	0	41,943,422	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8,390,000	0
Cuentas por pagar:																	
Proveedores	7,600,076	0	7,600,076	0	4,925,024	20,952	0	0	0	0	200	0	1,417	0	0	1,782,921	869,562
Compañías afiliadas	0	(64,577,902)	64,577,902	8,869,521	9,431,656	854,648	184,945	15,790	124,900	161,280	17,947,661	135,278	89,611	353,596	5,189	2,248,778	24,155,049
Otras	2,307,183	0	2,307,183	23,558	1,069,083	36,942	0	25,458	5,838	7,006	681,127	20,206	0	1,518	0	31,419	405,028
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>9,907,259</b>	<b>(64,577,902)</b>	<b>74,485,161</b>	<b>8,893,079</b>	<b>15,425,763</b>	<b>912,542</b>	<b>184,945</b>	<b>41,248</b>	<b>130,738</b>	<b>168,286</b>	<b>18,628,988</b>	<b>155,484</b>	<b>91,028</b>	<b>355,114</b>	<b>5,189</b>	<b>4,063,118</b>	<b>25,429,639</b>
Gastos acumulados por pagar	2,596,373	(187,480)	2,783,853	0	1,205,426	0	0	232,886	35,101	94,837	120,550	0	10,393	7,228	20,162	357,128	700,142
Ingresos diferidos	213,333	0	213,333	0	50,792	0	0	9,632	0	0	75,060	0	0	0	0	77,849	0
Dividendos por pagar	0	(3,906,739)	3,906,739	0	48,325	1,775,916	0	0	0	87	342,859	0	0	0	0	51,232	1,688,320
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,585	0	212,585	0	202,869	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9,716	0
Depósitos recibidos de clientes	4,434,395	0	4,434,395	0	4,191,586	125,656	0	0	0	0	7,701	0	0	0	0	50,193	59,259
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	8,202,173	0	8,202,173	0	4,477,973	27,422	0	0	0	0	9,077	0	0	12,546	0	3,666,218	8,937
Impuesto sobre la renta por pagar	80,233	0	80,233	0	71,258	8,975	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	93,740	93,740	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar, neto	77,122,862	(13,327)	77,136,189	0	75,703,314	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,432,875	0
<b>Total de pasivos</b>	<b>153,196,375</b>	<b>(68,591,708)</b>	<b>221,788,083</b>	<b>8,893,079</b>	<b>143,320,728</b>	<b>2,850,511</b>	<b>184,945</b>	<b>283,766</b>	<b>165,839</b>	<b>263,210</b>	<b>19,184,235</b>	<b>155,484</b>	<b>101,421</b>	<b>374,888</b>	<b>25,351</b>	<b>18,098,329</b>	<b>27,886,297</b>
<b>Patrimonio</b>																	
Capital en acciones	18,820,082	(5,075,252)	23,895,334	18,476,253	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,169
Capital adicional pagado	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería, al costo	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	143,655,904	(1,881,249)	145,537,153	13,381,636	104,918,363	22,423,495	952,103	(2,360)	330,159	(14,693)	1,372,837	(19,413)	(381,047)	(17,553)	(1,403)	(976,050)	3,571,079
Escisión en la inversión	0	0	0	0	(753,371)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	0
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>198,701,578</b>	<b>(6,297,013)</b>	<b>204,998,591</b>	<b>67,386,663</b>	<b>105,042,422</b>	<b>22,433,495</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(2,360)</b>	<b>380,159</b>	<b>(4,693)</b>	<b>2,306,693</b>	<b>(9,413)</b>	<b>818,953</b>	<b>(17,553)</b>	<b>(1,403)</b>	<b>(222,679)</b>	<b>5,754,248</b>
Participación no controladora:																	
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	30,174	30,174	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de patrimonio</b>	<b>198,773,954</b>	<b>(6,224,637)</b>	<b>204,998,591</b>	<b>67,386,663</b>	<b>105,042,422</b>	<b>22,433,495</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(2,360)</b>	<b>380,159</b>	<b>(4,693)</b>	<b>2,306,693</b>	<b>(9,413)</b>	<b>818,953</b>	<b>(17,553)</b>	<b>(1,403)</b>	<b>(222,679)</b>	<b>5,754,248</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>351,970,329</b>	<b>(74,816,345)</b>	<b>426,786,674</b>	<b>76,279,742</b>	<b>248,363,150</b>	<b>25,284,006</b>	<b>1,319,004</b>	<b>281,406</b>	<b>545,998</b>	<b>258,517</b>	<b>21,490,928</b>	<b>146,071</b>	<b>920,374</b>	<b>357,335</b>	<b>23,948</b>	<b>17,875,650</b>	<b>33,640,545</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

**Anexo de consolidación - información sobre los resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios	131,176,483	(9,238,672)	140,415,155	0	101,346,766	0	0	3,870,972	789,959	1,214,563	0	0	37,215	0	0	14,315,520	18,840,160
Costo de las ventas	83,426,976	(8,978,973)	92,405,949	0	62,154,922	0	0	3,611,273	789,959	1,214,563	0	0	140,254	0	0	10,602,570	13,892,408
<b>Ganancia (pérdida) bruta en ventas</b>	<b>47,749,507</b>	<b>(259,699)</b>	<b>48,009,206</b>	<b>0</b>	<b>39,191,844</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>259,699</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(103,039)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,712,950</b>	<b>4,947,752</b>
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones:</b>																	
Ingresos compañías afiliadas	0	(1,727,960)	1,727,960	0	1,523,415	0	0	0	0	0	0	0	0	204,545	0	0	0
Ingresos por alquiler	3,716,191	0	3,716,191	0	154,529	2,107,079	0	0	0	0	234,065	0	0	0	0	0	1,220,518
Intereses ganados en financiamiento	1,538,665	0	1,538,665	0	0	0	0	0	0	0	1,538,665	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos operacionales	110,530	0	110,530	331	(5,714)	36,715	0	0	0	0	64,070	0	(2)	(300)	0	183,172	(167,742)
ingresos por venta de terreno	(42,546)	0	(42,546)	0	114,560	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(157,106)
<b>Total de otros ingresos</b>	<b>5,322,840</b>	<b>(1,727,960)</b>	<b>7,050,800</b>	<b>331</b>	<b>1,786,790</b>	<b>2,143,794</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,836,800</b>	<b>0</b>	<b>(2)</b>	<b>204,245</b>	<b>0</b>	<b>183,172</b>	<b>895,670</b>
Gastos de ventas, generales y administrativos	27,981,198	(2,207)	27,983,405	980,998	16,110,103	578,475	0	262,138	0	0	1,561,245	820	133,420	204,172	400	4,500,199	3,651,435
Egresos compañías afiliadas	0	(2,009,380)	2,009,380	0	341,393	210,751	0	0	0	0	135,505	0	0	0	0	0	1,321,731
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>25,091,149</b>	<b>23,928</b>	<b>25,067,221</b>	<b>(980,667)</b>	<b>24,527,138</b>	<b>1,354,568</b>	<b>0</b>	<b>(2,439)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>140,050</b>	<b>(820)</b>	<b>(236,461)</b>	<b>73</b>	<b>(400)</b>	<b>(604,077)</b>	<b>870,256</b>
<b>Costos financieros, neto:</b>																	
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	508,820	0	508,820	5,509	503,044	0	0	0	0	0	267	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,059,813)	0	(1,059,813)	0	(674,982)	0	0	0	0	0	(633)	0	0	(1,033)	0	(271,524)	(111,641)
Intereses pagados sobre bonos	(1,407,714)	0	(1,407,714)	0	(796,982)	(124,354)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(82,019)	(404,359)
Amortización de costo de emisión de bonos	(291,211)	0	(291,211)	0	(287,878)	(1,515)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,818)
Dividendos ganados	2,406,390	(9,187,098)	11,593,488	11,593,488	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>156,472</b>	<b>(9,187,098)</b>	<b>9,343,570</b>	<b>11,598,997</b>	<b>(1,256,798)</b>	<b>(125,869)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(366)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1,033)</b>	<b>0</b>	<b>(353,543)</b>	<b>(517,818)</b>
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	44,669	83,700	(39,031)	(39,031)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	25,292,290	(9,079,470)	34,371,760	10,579,299	23,270,340	1,228,699	0	(2,439)	0	0	139,684	(820)	(236,461)	(960)	(400)	(957,620)	352,438
Impuesto sobre la renta estimado	1,847,879	0	1,847,879	0	1,589,109	86,096	0	0	0	0	28,226	0	0	0	0	16,225	128,223
Impuesto sobre la renta diferido	25,110	25,110	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>23,419,301</b>	<b>(9,104,580)</b>	<b>32,523,881</b>	<b>10,579,299</b>	<b>21,681,231</b>	<b>1,142,603</b>	<b>0</b>	<b>(2,439)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>111,458</b>	<b>(820)</b>	<b>(236,461)</b>	<b>(960)</b>	<b>(400)</b>	<b>(973,845)</b>	<b>224,215</b>
Utilidad (pérdida) atribuible a:																	
Propietarios del Grupo	23,416,327	(9,107,554)	32,523,881	10,579,299	21,681,231	1,142,603	0	(2,439)	0	0	111,458	(820)	(236,461)	(960)	(400)	(973,845)	224,215
Participación no controladora	2,974	2,974	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de utilidad (pérdida)</b>	<b>23,419,301</b>	<b>(9,104,580)</b>	<b>32,523,881</b>	<b>10,579,299</b>	<b>21,681,231</b>	<b>1,142,603</b>	<b>0</b>	<b>(2,439)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>111,458</b>	<b>(820)</b>	<b>(236,461)</b>	<b>(960)</b>	<b>(400)</b>	<b>(973,845)</b>	<b>224,215</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



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

## Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panamá Caribe, S. A.	Equipos Coamco, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>																	
<b>Acciones comunes Tipo A</b>																	
Saldo al inicio del año	12,814,874	(3,875,252)	16,690,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	0	2,183,169
Adquisición de subsidiaria	0	(1,200,000)	1,200,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,200,000	0	0	0	0
Saldo al final del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,169
<b>Acciones comunes Tipo B</b>																	
Saldo al inicio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de acciones	6,005,208	0	6,005,208	6,005,208	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	6,005,208	0	6,005,208	6,005,208	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Capital adicional pagado</b>																	
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Acciones en tesorería:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades capitalizadas por subsidiarias:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Descuentos en venta de acciones:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ganancia no realizada sobre inversiones:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2015	127,821,418	(1,960,793)	129,782,211	10,290,940	90,250,780	21,980,892	952,103	79	330,159	(14,693)	1,296,911	(18,593)	0	(16,593)	(1,003)	(2,205)	4,733,434
Utilidad (pérdida) neta	23,416,327	(9,107,554)	32,523,881	10,579,299	21,681,231	1,142,603	0	(2,439)	0	0	111,458	(820)	(236,461)	(960)	(400)	(973,845)	224,215
Producto de la adquisición de la subsidiaria	(144,586)	0	(144,586)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(144,586)	0	0	0	0
Total de las utilidades integrales del período	23,416,327	(9,107,554)	32,523,881	10,579,299	21,681,231	1,142,603	0	(2,439)	0	0	111,458	(820)	(381,047)	(960)	(400)	(973,845)	224,215
Dividendos declarados	(7,437,255)	9,187,098	(16,624,353)	(7,488,603)	(8,300,000)	(700,000)	0	0	0	0	(35,532)	0	0	0	0	0	(100,218)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	143,655,904	(1,881,249)	145,537,153	13,381,636	103,632,011	22,423,495	952,103	(2,360)	330,159	(14,693)	1,372,837	(19,413)	(381,047)	(17,553)	(1,403)	(976,050)	4,857,431
<b>Escisión en la inversión</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2015	0	0	0	0	1,286,352	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,286,352)
Escisión en la inversión	0	0	0	0	(753,371)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	0
Saldo al 31 de diciembre de 2015	0	0	0	0	532,981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(1,286,352)
<b>Total del patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>198,701,578</b>	<b>(6,297,013)</b>	<b>204,998,591</b>	<b>67,386,663</b>	<b>105,042,422</b>	<b>22,433,495</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(2,360)</b>	<b>380,159</b>	<b>(4,693)</b>	<b>2,306,693</b>	<b>(9,413)</b>	<b>818,953</b>	<b>(17,553)</b>	<b>(1,403)</b>	<b>(222,679)</b>	<b>5,754,248</b>
<b>Participación no controladora</b>																	
<b>Acciones comunes:</b>																	
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades no distribuidas:</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2015	27,200	27,200	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	2,974	2,974	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	30,174	30,174	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación no controladora al final del año	72,376	72,376	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>198,773,954</b>	<b>(6,224,637)</b>	<b>204,998,591</b>	<b>67,386,663</b>	<b>105,042,422</b>	<b>22,433,495</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(2,360)</b>	<b>380,159</b>	<b>(4,693)</b>	<b>2,306,693</b>	<b>(9,413)</b>	<b>818,953</b>	<b>(17,553)</b>	<b>(1,403)</b>	<b>(222,679)</b>	<b>5,754,248</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.