

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2014

(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

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 2014, 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 2014, 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

26 de marzo de 2015
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 2014

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	7,148,489	7,527,576
Depósitos a plazo fijo	4, 5	9,976,523	8,397,997
Cuentas por cobrar:			
Clientes	27	21,093,012	16,130,900
Hipotecas	27	6,617,832	6,253,840
Préstamos comerciales	27	38,835	119,097
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,117,430 (2013: B/.6,070,620)	27	2,870,813	2,796,140
Alquileres		254,026	445,767
Compañías relacionadas	4	592,733	441,511
Varias		1,098,027	1,962,103
		<u>32,565,278</u>	<u>28,149,358</u>
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	1,247,536	1,230,537
Cuentas por cobrar, neto		<u>31,317,742</u>	<u>26,918,821</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	17	9,768,348	11,749,144
Costos de construcción en proceso	6	53,080,091	46,277,294
Terrenos	14, 15	55,687,314	56,613,334
Materiales, equipos y repuestos		6,433,909	7,178,442
Viveres, bebidas y suministros		257,835	323,690
Otros		559,695	642,724
Total de inventarios		<u>125,787,192</u>	<u>122,784,628</u>
Inversiones en bonos y acciones	4, 7	48,529,813	47,591,011
Inversión en asociada	8	2,246,437	2,442,199
Propiedades de inversión, neto	9	21,548,237	15,579,354
Equipos en arrendamiento, neto	10, 18	4,170,900	3,931,284
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11, 14, 15, 18	61,726,887	64,200,696
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	138,998	592,609
Otros activos	13, 16	6,310,133	5,197,278
Total de activos		<u><u>318,901,351</u></u>	<u><u>305,163,453</u></u>

Las notas de la página 8 a la 51 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	4, 14	53,714,533	50,535,237
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,158,463	8,145,307
Otras	4	2,298,951	2,195,447
Total de cuentas por pagar		<u>8,457,414</u>	<u>10,340,754</u>
Gastos acumulados por pagar	16	2,210,231	1,965,131
Ingresos diferidos		321,700	152,138
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		253,086	212,275
Depósitos recibidos de clientes	17	3,905,164	3,338,145
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	18	9,168,146	7,898,860
Impuesto sobre la renta por pagar	22	24,766	70,644
Impuesto sobre la renta diferido	22	118,850	196,398
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	15	64,196,365	69,633,464
Menos costos de emisión		400,190	409,484
Bonos por pagar, neto		<u>63,796,175</u>	<u>69,223,980</u>
Total de pasivos		<u>141,970,065</u>	<u>143,933,562</u>
<u>Patrimonio</u>			
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 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		127,821,418	112,121,979
Total de patrimonio atribuible a los propietarios		<u>176,861,884</u>	<u>161,162,445</u>
Participación no controladora		69,402	67,446
Total del patrimonio		<u>176,931,286</u>	<u>161,229,891</u>
Compromisos y contingencias	24		
Total de pasivos y patrimonio		<u>318,901,351</u>	<u>305,163,453</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas de bienes y servicios	23	119,580,415	123,883,910
Costo de las ventas	23	<u>75,090,025</u>	<u>81,871,894</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>44,490,390</u>	<u>42,012,016</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		3,323,974	3,127,406
Intereses ganados en financiamiento		1,494,986	1,520,922
Otros ingresos operacionales	21	<u>2,862,327</u>	<u>2,227,528</u>
Total de otros ingresos		<u>7,681,287</u>	<u>6,875,856</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4, 19, 20	<u>27,540,075</u>	<u>26,235,334</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>24,631,602</u>	<u>22,652,538</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		383,220	108,291
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,483,436)	(2,255,366)
Intereses pagados sobre bonos	15	(1,396,676)	(1,473,475)
Amortización de costos de emisión de bonos		(234,844)	(196,749)
Dividendos ganados	4	<u>2,381,919</u>	<u>1,944,565</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(349,817)</u>	<u>(1,872,734)</u>
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	8	<u>62,728</u>	<u>(71,613)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		24,344,513	20,708,191
Impuesto sobre la renta	22	<u>1,902,243</u>	<u>1,943,039</u>
Utilidad neta del período		22,442,270	18,765,152
Utilidad atribuible a:			
Propietarios del Grupo		22,440,314	18,763,472
Participación no controladora		1,956	1,680
Total de utilidades del período		<u>22,442,270</u>	<u>18,765,152</u>
Utilidad neta por acción		<u>4.37</u>	<u>3.66</u>

Las notas de la página 8 a la 51 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 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>
Saldo al 1 de enero de 2013		12,814,874
Utilidades integrales del período		
Utilidad neta		0
Total de utilidades integrales del período		<u>0</u>
Contribuciones y distribuciones a los accionistas		
Dividendos declarados	28	<u>0</u>
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		<u>0</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013		<u><u>12,814,874</u></u>
Saldo al 1 de enero de 2014		12,814,874
Utilidades integrales del período		
Utilidad neta		0
Total de utilidades integrales del período		<u>0</u>
Contribuciones y distribuciones a los accionistas		
Dividendos declarados	28	<u>0</u>
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		<u>0</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014		<u><u>12,814,874</u></u>

Las notas de la página 8 a la 51 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Atribuible a los propietarios del Grupo

Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
(741,441)	687,193	36,279,840	97,779,834	146,820,300	65,766	146,886,066
0	0	0	18,763,472	18,763,472	1,680	18,765,152
0	0	0	18,763,472	18,763,472	1,680	18,765,152
0	0	0	(4,421,327)	(4,421,327)	0	(4,421,327)
0	0	0	(4,421,327)	(4,421,327)	0	(4,421,327)
(741,441)	687,193	36,279,840	112,121,979	161,162,445	67,446	161,229,891
(741,441)	687,193	36,279,840	112,121,979	161,162,445	67,446	161,229,891
0	0	0	22,440,314	22,440,314	1,956	22,442,270
0	0	0	22,440,314	22,440,314	1,956	22,442,270
0	0	0	(6,740,875)	(6,740,875)	0	(6,740,875)
0	0	0	(6,740,875)	(6,740,875)	0	(6,740,875)
(741,441)	687,193	36,279,840	127,821,418	176,861,884	69,402	176,931,286

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		22,442,270	18,765,152
Ajustes por:			
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	220,557	247,249
Provisión para obsolescencia de inventario		160,006	0
Depreciación	9, 10, 11	8,706,420	8,073,678
Amortización de franquicia	12	197,611	36,501
Amortización de costos de emisión de bonos		234,844	196,749
Costos financieros, netos		2,496,892	3,620,550
Gasto de impuesto sobre la renta	22	1,902,243	1,943,039
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	22	77,548	4,653
Dividendos ganados		(2,381,919)	(1,944,565)
Ganancia en venta de activo fijo		(100,986)	(472,586)
Ganancia en venta de acciones		(1,474)	(145,148)
Participación en resultado de asociada		(62,728)	71,613
		<u>33,891,284</u>	<u>30,396,885</u>
Cambio en cuentas por cobrar		(4,109,853)	(2,566,546)
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		(358,403)	(299,769)
Cambio en inventarios		(2,163,927)	5,979,824
Cambio en otros activos y franquicias		(856,855)	(296,937)
Cambio en cuentas por pagar		(1,742,392)	1,795,444
Cambios en gastos e intereses acumulados por pagar		486,243	134,723
Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		595,633	(379,633)
Efectivo generado para las actividades de operación		<u>25,741,730</u>	<u>34,763,991</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(2,085,870)	(1,814,925)
Intereses pagados		(5,726,115)	(6,116,778)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>17,929,745</u>	<u>26,832,288</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		383,220	108,291
Dividendos recibidos		2,381,919	1,944,565
Aumento en depósitos a plazo fijo		(1,578,526)	(7,772,997)
Adquisición de equipo en arrendamiento	10	(1,758,041)	(1,979,256)
Adquisición de inmuebles, mobiliarios y equipos	11	(8,821,786)	(6,734,259)
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		70,045	565,024
Producto de la venta de inmuebles, mobiliarios y equipos		57,829	487,908
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		55,336	454,586
Pagos por adquisición de inversiones		(992,664)	(863,997)
Cambios en cuentas con partes relacionadas		(151,222)	(44,303)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(10,353,890)</u>	<u>(13,834,438)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	14	(61,505,617)	(77,145,917)
Producto de obligaciones bancarias	14	65,954,199	59,146,558
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	15	2,070,000	13,400,000
Pagos de costos de emisión de bonos		(225,550)	(191,458)
Bonos redimidos	15	(7,507,099)	(5,603,826)
Dividendos pagados		(6,740,875)	(4,421,327)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		<u>(7,954,942)</u>	<u>(14,815,970)</u>
Disminución neto del efectivo y equivalentes de efectivo			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		(379,087)	(1,818,120)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	<u>7,527,576</u>	<u>9,345,696</u>
		<u>7,148,489</u>	<u>7,527,576</u>

Las notas de la página 8 a la 51 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

Al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

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

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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.

Notas a los estados financieros consolidados

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 26 de marzo de 2015.

(b) Base de presentación

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

(c) Bases de medición

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

(d) Moneda funcional y de presentación

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

(e) Uso de estimaciones y supuestos

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

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

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

(i) Juicios

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

- Nota 17 - clasificación de los arrendamientos

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) *Supuestos e incertidumbres en las estimaciones*

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

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

Medición de los valores razonables

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

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

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

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

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

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

(a) Bases de consolidación

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Participación no controladora

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

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

(iv) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) *Activos financieros no derivados - medición*

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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

Préstamos y partidas por cobrar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Valores disponibles para la venta

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

Otros

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

(iii) *Pasivos financieros no derivados - medición*

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

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

Notas a los estados financieros consolidados

Anticipos recibidos de clientes

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

(iv) Capital en acciones

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

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

(c) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

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

(e) *Activo intangible*

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

(f) *Deterioro de activos*

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

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

ii. Activos no financieros

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

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

(g) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.2,886,813 para el año 2014 (2013: B/.2,488,769).

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

Notas a los estados financieros consolidados

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(l) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

(i) Impuesto corriente

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

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

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

(ii) Impuesto diferido

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

(n) Información de segmento

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

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

(ñ) Utilidad neta por acción

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(i) *No adoptadas aún*

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,095,898</u>	<u>1,570,764</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>427,413</u>	<u>271,596</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>250,000</u>	<u>1,255,417</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>2,736,095</u>	<u>1,953,310</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	18,075	192,308
Club Quinta del Pacífico, S. A.	392,970	81,410
Guayacanes, S. A.	167,907	159,489
Otras	<u>13,781</u>	<u>8,304</u>
	<u>592,733</u>	<u>441,511</u>
Cuentas por pagar otras	<u>1,179</u>	<u>1,179</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,701,388</u>	<u>40,701,388</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>5,029,019</u>	<u>4,036,355</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>10,092,000</u>	<u>11,847,000</u>
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	<u>1,293,514</u>	<u>1,286,690</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>486,624</u>	<u>473,493</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>13,638</u>	<u>61,266</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>2,035,069</u>	<u>1,894,226</u>

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

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,149,051	3,838,687
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>3,999,438</u>	<u>3,688,889</u>
	<u>7,148,489</u>	<u>7,527,576</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses, los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Entre abril y noviembre de 2015 (2013: abril y noviembre de 2014)	2.12% hasta 4% (2013: 1% hasta 4%)	4,740,838	3,489,574
Banco Panamá, S. A.	Entre abril y septiembre de 2015 (2013: abril y septiembre de 2014)	2% hasta 3.75% (2013: 1% hasta 3.75%)	2,898,664	1,953,310
Banco Metrobank, S. A.	Entre junio y diciembre de 2015 (2013: mayo y diciembre de 2014)	2.75% hasta 4% (2013: 1.75% hasta 4%)	971,199	2,955,113
Banesco, S. A.	Octubre de 2015	3.12% hasta 3.75%	<u>1,365,822</u>	<u>0</u>
			<u>9,976,523</u>	<u>8,397,997</u>

(6) Costos de Construcción en Proceso

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Mar Azul	3,870,964	4,310,674
Ciudad del Lago	2,584,323	2,640,678
Lago Emperador	8,000,462	6,838,565
Mallorca Park	1,524,465	1,713,174
Mallorca Park Village	1,568,909	3,696,344
Mirador del Lago	5,009,666	4,898,916
Quintas del Pacífico	5,076,112	4,713,155
Santa Isabel	645,787	285,034
Santa Rita	1,288,194	1,242,831
Lagos del Norte	7,867,467	8,283,078
Villas de Santa Rita	0	28,774
Castilla Real	3,788,921	25,640
Palo Alto	3,195,219	22,823
Altos de Santa Rita	6,024,682	4,859,622
Otros proyectos	<u>2,634,920</u>	<u>2,717,986</u>
	<u>53,080,091</u>	<u>46,277,294</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(7) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores disponibles para la venta	48,311,385	47,369,273
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>218,428</u>	<u>221,738</u>
	<u>48,529,813</u>	<u>47,591,011</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. Tampoco se pudieron aplicar otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas que proporcionara una estimación fiable de los precios de mercado de dicha inversión.

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Certificados de participación negociables	<u>218,428</u>	<u>221,738</u>

(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>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,442,199	2,529,321
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(195,764)</u>	<u>(87,122)</u>
Al final del año	<u>2,246,437</u>	<u>2,442,199</u>

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo reconoce la participación patrimonial sobre la utilidad neta por la suma de B/.62,728 (2013: Pérdida neta de B/.71,613), la cual se obtiene por el ingreso de la venta de algunos lotes de terreno por la suma de B/.258,492 (2013: B/.15,509).

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

<u>2014</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Pérdida</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>
<u>2013</u>					
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>5,164,105</u>	<u>1,095,764</u>	<u>4,068,341</u>	<u>557,363</u>	<u>(174,245)</u>

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Galerías y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Galerías y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	3,525,081	17,309,904	20,834,985	3,525,081	18,097,250	21,622,331
Ventas y descartes	0	0	0	0	(787,346)	(787,346)
Reclasificación	<u>4,553,127</u>	<u>2,252,792</u>	<u>6,805,919</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>8,078,208</u>	<u>19,562,696</u>	<u>27,640,904</u>	<u>3,525,081</u>	<u>17,309,904</u>	<u>20,834,985</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	5,255,631	5,255,631	0	5,133,566	5,133,566
Gasto del año	0	407,098	407,098	0	421,503	421,503
Ventas y descartes	0	0	0	0	(299,438)	(299,438)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>429,938</u>	<u>429,938</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,092,667</u>	<u>6,092,667</u>	<u>0</u>	<u>5,255,631</u>	<u>5,255,631</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>8,078,208</u>	<u>13,470,029</u>	<u>21,548,237</u>	<u>3,525,081</u>	<u>12,054,273</u>	<u>15,579,354</u>

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

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2014, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.41,429,536 (2013: B/.28,891,422).

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

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

(11) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al 1 de enero de 2013	13,382,939	42,936,342	467,814	25,012,414	14,419,501	5,938,182	102,157,192
Adiciones	0	512,340	1,120,471	4,024,009	572,815	504,624	6,734,259
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	(217,186)	0	(712,036)	93,485	216	(835,521)
Al 31 de diciembre de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>43,231,496</u>	<u>1,588,285</u>	<u>28,293,238</u>	<u>15,085,801</u>	<u>6,442,802</u>	<u>108,024,561</u>
Al 1 de enero de 2014	13,382,939	43,231,496	1,588,285	28,293,238	15,085,801	6,442,802	108,024,561
Adiciones	0	355,582	5,697,635	2,063,629	484,393	220,547	8,821,786
Ventas y descartes	0	0	0	(116,866)	(24,639)	0	(141,505)
Reclasificación	(3,938,441)	(1,712,717)	(1,320,962)	1,077,559	104,639	(61,557)	(5,851,479)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9,444,498</u>	<u>41,874,361</u>	<u>5,964,958</u>	<u>31,317,560</u>	<u>15,650,194</u>	<u>6,601,792</u>	<u>110,853,363</u>
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2013	0	8,049,763	0	17,973,754	9,507,104	4,992,118	40,522,739
Gasto del año	0	1,527,391	0	2,774,991	1,200,449	448,821	5,951,652
Ventas y descartes	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	0	0	(2,619,157)	0	0	(2,619,157)
Al 31 de diciembre de 2013	<u>0</u>	<u>9,577,154</u>	<u>0</u>	<u>18,098,439</u>	<u>10,707,553</u>	<u>5,440,719</u>	<u>43,823,865</u>
Al 1 de enero de 2014	0	9,577,154	0	18,098,439	10,707,553	5,440,719	43,823,865
Gasto del año	0	1,615,543	0	3,504,217	1,121,069	385,765	6,626,594
Ventas y descartes	0	0	0	(115,116)	0	0	(115,116)
Reclasificación	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>
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>34,886,579</u>	<u>467,814</u>	<u>7,038,660</u>	<u>4,912,397</u>	<u>946,064</u>	<u>61,634,453</u>
Al 31 de diciembre de 2013	<u>13,382,939</u>	<u>33,654,342</u>	<u>1,588,285</u>	<u>10,194,799</u>	<u>4,378,248</u>	<u>1,002,083</u>	<u>64,200,696</u>
Al 1 de enero de 2014	<u>13,382,939</u>	<u>33,654,342</u>	<u>1,588,285</u>	<u>10,194,799</u>	<u>4,378,248</u>	<u>1,002,083</u>	<u>64,200,696</u>
Al 31 de diciembre de 2014	<u>9,444,498</u>	<u>31,539,777</u>	<u>5,964,958</u>	<u>10,163,031</u>	<u>3,816,833</u>	<u>797,790</u>	<u>61,726,887</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14.

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

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

(12) Franquicias, Neto

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

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

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>2014</u>	<u>2013</u>
Impuestos pagados por adelantado	2,380,817	1,828,906
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	2,028,774	1,556,354
Depósitos en garantía	296,740	337,056
Fondo de cesantía	1,514,896	1,386,056
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>6,310,133</u>	<u>5,197,278</u>

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

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:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>			
	<u>Vencimiento de un año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de un año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	0	0	12,570	0	12,570
Caja de Ahorros	<u>1,020,782</u>	<u>743,751</u>	<u>1,764,533</u>	<u>1,275,000</u>	<u>1,841,667</u>	<u>3,116,667</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1,020,782</u>	<u>743,751</u>	<u>1,764,533</u>	<u>1,287,570</u>	<u>1,841,667</u>	<u>3,129,237</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	5,744,000	0	5,744,000	0	0	0
Banco General, S. A.	509,287	4,017,713	4,527,000	0	4,527,000	4,527,000
Banistmo, S. A.	<u>5,313,000</u>	<u>0</u>	<u>5,313,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total préstamos comerciales	<u>11,566,287</u>	<u>4,017,713</u>	<u>15,584,000</u>	<u>0</u>	<u>4,527,000</u>	<u>4,527,000</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	19,116,000	0	19,116,000	22,834,000	0	22,834,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Banesco, S. A.	0	0	0	550,000	0	550,000
Banco Aliado, S. A.	6,105,000	0	6,105,000	5,995,000	0	5,995,000
Banco General, S. A.	5,565,000	0	5,565,000	7,320,000	0	7,320,000
Banistmo, S. A.	<u>3,750,000</u>	<u>0</u>	<u>3,750,000</u>	<u>4,350,000</u>	<u>0</u>	<u>4,350,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>36,366,000</u>	<u>0</u>	<u>36,366,000</u>	<u>42,879,000</u>	<u>0</u>	<u>42,879,000</u>
	<u>48,953,069</u>	<u>4,761,464</u>	<u>53,714,533</u>	<u>44,166,570</u>	<u>6,368,667</u>	<u>50,535,237</u>

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2015 y 2017, con intereses anuales de 6.25% (2013: 4% y 6.25%).

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por la suma de 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 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (2013: 4% y 5%).

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 3.95% (2013: 3.2% y 4.5%).

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:

	Tasa de <u>interés</u>	Valor total <u>autorizado</u>	Saldo de los valores emitidos y en poder <u>de terceros</u>	
			<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	11,600,000	11,600,000
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u>				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	9,166,667	10,000,000
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	15,772,679	16,328,250
<u>Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	16,243,500	19,492,200
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,210,030	10,954,281
<u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	<u>7,500,000</u>	<u>203,489</u>	<u>1,258,733</u>
		<u>134,500,000</u>	<u>64,196,365</u>	<u>69,633,464</u>
Desglose: Vencimientos a un año			7,420,621	8,523,062
Vencimientos a más de un año			<u>56,775,744</u>	<u>61,110,402</u>
			<u>64,196,365</u>	<u>69,633,464</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2012

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o 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.

Emisión 2011

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaidores 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 por la suma de B/.1,111,111 (2014: B/.833,333).

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 2015 por la suma de B/.1,125,571 (2014: B/.2,164,143).

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 macro títulos 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 2015 y 2014, 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 2015 de B/.1,731,750 (2014: B/.1,244,250).

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

(16) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad

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

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

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 2014, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,514,896 (2013: B/.1,386,056) para estos propósitos.

(17) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Condado Real	47,629	491,696
Cumbres del Norte	0	360,259
Mirador del Lago	823,247	1,523,667
Quintas del Pacífico	975,035	1,660,384
Santa Isabel	746,087	285,548
Santa Rita	0	24,300
Mallorca Park Villace	1,953,793	0
Mallorca Park Garden	0	264,935
Altos de Santa Rita	1,046,280	1,259,258
Villas de Santa Rita	27,061	55,705
Brisas del Lago	253,033	3,144,109
Lago Emperador	1,443,602	1,646,306
Marazul	975,368	1,032,977
Lago del Norte	<u>1,477,213</u>	<u>0</u>
	<u>9,768,348</u>	<u>11,749,144</u>

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

(18) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

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

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, Mobiliario y equipo, neto	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto
		Total		Total
Equipo pesado	4,689,170	7,324,150	3,526,583	7,716,069
Equipo rodante	0	1,476,756	0	975,688
Equipos menores	<u>0</u>	<u>84,329</u>	<u>0</u>	<u>84,329</u>
	4,689,170	8,885,235	3,526,583	8,776,086
Menos depreciación acumulada	<u>2,143,200</u>	<u>3,240,158</u>	<u>1,603,521</u>	<u>3,147,784</u>
	<u>2,545,970</u>	<u>5,645,077</u>	<u>1,923,062</u>	<u>5,628,302</u>
		<u>8,191,147</u>		<u>7,551,364</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de un año	3,851,630	3,473,530
Entre uno y dos años	2,976,623	2,521,290
Entre dos y tres años	1,924,684	1,517,932
Entre tres y cuatro	<u>1,314,439</u>	<u>1,170,521</u>
Sub-total	10,067,376	8,683,273
Menos cargos financieros	<u>(899,230)</u>	<u>(784,413)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>9,168,146</u>	<u>7,898,860</u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.5% y 6.12% (2013: 4.5% y 6%).

(19) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos de personal	9,482,580	9,076,046
Depreciación	3,866,230	3,862,053
Publicidad y promociones	1,842,122	1,691,062
Servicios públicos	1,513,921	1,620,402
Reparaciones y mantenimiento	1,767,351	1,772,483
Gastos bancarios	246,231	218,759
Alquileres	407,562	424,034
Gastos legales y notariales	1,024,731	1,042,780
Impuestos	1,550,019	1,294,712
Seguridad	943,010	1,005,457
Seguros	157,333	171,636
Servicios profesionales	1,145,912	1,038,244
Gastos de oficina	225,390	238,294
Gastos de viaje y viáticos	479,070	479,113
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	220,557	247,249
Comisión de tarjetas	154,284	121,870
Otras	<u>2,513,772</u>	<u>1,931,140</u>
	<u>27,540,075</u>	<u>26,235,334</u>

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(20) Gastos de Personal

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 el Grupo mantenía 1,237 empleados permanentes (2013: 1,324).

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

Plan de Opción de Compra de Acciones

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Grupo había transferido a BG Trust, Inc. 15,767 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 52,445 acciones por un valor de B/.741,441, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado.

(21) Otros Ingresos Operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ganancia en la venta de terreno	2,363,229	1,467,580
Otros ingresos	<u>499,098</u>	<u>759,948</u>
	<u>2,862,327</u>	<u>2,227,528</u>

Notas a los estados financieros consolidados

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, del cual se pagaron impuestos 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 2014.

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

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 en la cual se modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y siguientes.

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

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

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

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.

Notas a los estados financieros consolidados

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 2014, 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 2014.

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

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

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

La conciliación numérica entre el gasto del impuesto y el resultado de multiplicar la utilidad antes de impuesto sobre la renta por la tasa impositiva aplicable, se detalla a continuación:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
		<u>24,344,513</u>		<u>20,708,191</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	6,086,128	25%	5,177,048
Incentivos fiscales, neto	(1%)	(310,488)	(1%)	(203,738)
Ingresos no gravables	(10%)	(2,362,341)	(8%)	(1,623,761)
Ganancia de capital	(14%)	(3,427,494)	(13%)	(2,743,473)
Pérdidas en asociadas	1%	218,927	1%	260,718
Ajuste de consolidación, neto	7%	1,664,238	5%	1,067,348
Gastos no deducibles y otros	<u>0%</u>	<u>33,273</u>	<u>0%</u>	<u>13,550</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>8%</u>	<u>1,902,243</u>	<u>9%</u>	<u>1,943,039</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>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo al inicio	196,398	201,051
Ingresos diferidos	<u>(77,548)</u>	<u>(4,653)</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>118,850</u>	<u>196,398</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	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
(Cifras en miles B/. '000)																		
Ventas de bienes y servicios	80,378	83,213	17,693	17,999	12,104	13,375	9,405	9,297	0	0	0	0	0	0	0	0	119,580	123,884
Costos de las ventas	50,596	56,465	14,209	14,675	7,524	8,390	2,761	2,342	0	0	0	0	0	0	0	0	75,090	81,872
Ganancia bruta en ventas	29,782	26,748	3,484	3,324	4,580	4,985	6,644	6,955	0	0	0	0	0	0	0	0	44,490	42,012
% de costo sobre ventas	63%	68%	80%	82%	62%	63%	29%	25%	0	0	0	0	0	0	0	0	63%	66%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																		
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	1,868	1,807	1,456	1,320	0	0	0	0	3,324	3,127
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,495	1,521	0	0	1,495	1,521
Otros ingresos operacionales	68	51	9	34	15	427	56	34	(20)	0	318	17	53	197	2,363	1,468	2,862	2,228
Total de otros ingresos	68	51	9	34	15	427	56	34	1,848	1,807	1,774	1,337	1,548	1,718	2,363	1,468	7,681	6,876
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,310	1,733	2,058	1,855	4,878	4,557	7,143	7,171	933	878	435	421	1,066	986	0	0	20,823	17,601
Distribución de gastos corporativos	5,324	7,404	380	320	312	277	236	210	184	162	72	77	209	184	0	0	6,717	8,634
	9,634	9,137	2,438	2,175	5,190	4,834	7,379	7,381	1,117	1,040	507	498	1,275	1,170	0	0	27,540	26,235
Resultados de las actividades en operación	20,216	17,662	1,055	1,183	(595)	578	(679)	(392)	731	767	1,267	839	273	548	2,363	1,468	24,631	22,653
Costos financieros, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	95	2	11	11	0	0	0	2	21	5	21	0	235	88	0	0	383	108
Intereses pagados en financiamientos	(872)	(1,458)	(507)	(626)	(384)	(537)	(755)	(840)	(249)	(151)	(113)	(116)	0	0	0	0	(2,880)	(3,728)
Amortización de costos de emisión de bonos	(222)	(180)	0	0	0	0	(10)	(8)	(2)	(2)	(1)	(7)	0	0	0	0	(235)	(197)
Dividendos ganados	2,382	1,944	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2,382	1,944
Total de costos financieros, neto	1,383	308	(496)	(615)	(384)	(537)	(765)	(846)	(230)	(148)	(93)	(123)	235	88	0	0	(350)	(1,873)
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	63	(72)	63	(72)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	21,599	17,970	559	568	(979)	41	(1,444)	(1,238)	501	619	1,174	716	508	636	2,426	1,396	24,344	20,708
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	1,562	1,419	27	268	11	51	0	0	125	154	0	0	0	46	100	0	1,825	1,938
Diferido	77	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	77	5
	1,639	1,424	27	268	11	51	0	0	125	154	0	0	0	46	100	0	1,902	1,943
Utilidad (pérdida) neta	19,960	16,546	532	300	(990)	(10)	(1,444)	(1,238)	376	465	1,174	716	508	590	2,326	1,396	22,442	18,765
Total activos	208,306	198,998	15,867	20,600	17,766	17,378	28,943	30,105	21,154	12,287	8,679	8,248	18,186	17,547	0	0	318,901	305,163
Total pasivos	89,130	92,698	8,058	13,135	16,108	16,073	15,372	15,546	9,787	2,831	2,757	2,935	758	716	0	0	141,970	143,934

Notas a los estados financieros consolidados

(24) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.801,412 (2013: B/.1,969,309).

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de diciembre de 2014, el caso fue fallado en contra de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., y en la opinión de los abogados la demanda instaurada no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Development, S. A., por el uso indebido de una marca.

(25) Evento Subsecuente

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

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

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

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

(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(27) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(a) Clasificación contable y valor razonable

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La siguiente tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Valor en Libros	2014				
		Valor razonable			Total	
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3		
	Total					
Activos financieros no medidos al valor razonable						
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>	
Pasivos financieros no medidos al valor razonable						
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	9,186,146	0	0	0	0	
Depósitos recibidos de clientes	3,905,164	0	0	0	0	
	<u>141,922,939</u>	<u>0</u>	<u>116,509,142</u>	<u>0</u>	<u>116,509,142</u>	

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	Valor en Libros	2013			
		Valor razonable			
		Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,527,576	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	8,397,997	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	26,918,821	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	47,369,273	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	221,738	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,442,199	0	0	0	0
	<u>92,877,604</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	120,168,701	0	123,988,630	0	123,988,630
Cuentas por pagar	10,340,754	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	1,965,131	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,275	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,898,860	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	3,338,145	0	0	0	0
	<u>143,923,866</u>	<u>0</u>	<u>123,988,630</u>	<u>0</u>	<u>123,988,630</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.

(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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(ii) Riesgo de crédito

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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>2014</u>	<u>2013</u>
Clientes	21,093,012	16,130,900
Hipotecas	6,617,832	6,253,840
Préstamos comerciales	38,835	119,097
Préstamos personales	<u>2,870,813</u>	<u>2,796,140</u>
	<u>30,620,492</u>	<u>25,299,977</u>

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

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No vencidas	27,655,458	22,480,681
Vencidas a 30 días	743,769	816,754
Vencidas a 60 días	500,186	325,965
Vencidas a más de 90 días	<u>1,721,079</u>	<u>1,676,577</u>
	<u>30,620,492</u>	<u>25,299,977</u>

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo al inicio del año	1,230,537	1,370,137
Provisión del año	220,557	247,249
Cargos contra la provisión	(203,558)	(238,566)
Reversión de la provisión	<u>0</u>	<u>(148,283)</u>
Saldo al final del año	<u>1,247,536</u>	<u>1,230,537</u>

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para 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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(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.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Importe en libros	2014			
		Flujos de efectivo contractuales			
		Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un Año
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	14,969,511	(14,969,511)	(12,085,729)	(2,078,660)	(805,122)
	<u>142,048,555</u>	<u>(157,630,131)</u>	<u>(39,444,311)</u>	<u>(38,510,209)</u>	<u>(79,675,611)</u>

	Importe en libros	2013			
		Flujos de efectivo contractuales			
		Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un Año
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	50,535,237	(53,716,383)	(22,879,408)	(22,470,740)	(8,366,235)
Bonos por pagar	69,633,464	(77,382,790)	(5,272,531)	(5,331,040)	(66,779,219)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,898,860	(8,683,273)	(1,842,477)	(1,553,781)	(5,287,015)
Cuentas por pagar y otros pasivos	15,866,001	(15,866,001)	(13,335,392)	(861,536)	(1,669,073)
	<u>143,933,562</u>	<u>(155,648,447)</u>	<u>(43,329,808)</u>	<u>(30,217,097)</u>	<u>(82,101,542)</u>

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

Notas a los estados financieros consolidados

Los flujos de salidas revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de Administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujos de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

(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.

(28) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

Año terminado el 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
B/.1.30 por cada acción (2013: B/.0.85)	6,740,875	4,421,327

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía 5,182,384 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2014 fueron por B/.6,740,875 (2013: B/.4,421,327)

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 2014

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Unión Nacional de Empresas, S. A.</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,148,489	0	7,148,489	125,495	6,180,286
Depósito a plazo fijo	9,976,523	0	9,976,523	0	9,976,523
Cuentas por cobrar:					
Clientes	21,093,012	0	21,093,012	0	20,968,976
Hipotecas	6,617,832	0	6,617,832	0	4,865
Préstamos comerciales	38,835	0	38,835	0	
Préstamos personales	2,870,813	0	2,870,813	0	0
Compañías afiliadas	0	(49,791,717)	49,791,717	2,719,949	22,184,585
Alquileres	254,026	0	254,026	0	11,406
Compañías relacionadas	592,733	0	592,733	1,902	571,746
Varias	1,098,027	(3,411,404)	4,509,431	3,317,839	996,398
	<u>32,565,278</u>	<u>(53,203,121)</u>	<u>85,768,399</u>	<u>6,039,690</u>	<u>44,737,976</u>
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	1,247,536	0	1,247,536	0	869,594
Total de cuentas por cobrar, neto	<u>31,317,742</u>	<u>(53,203,121)</u>	<u>84,520,863</u>	<u>6,039,690</u>	<u>43,868,382</u>
Inventarios:					
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	9,768,348	0	9,768,348	0	9,768,348
Costo de construcciones en proceso	53,080,091	0	53,080,091	0	51,934,759
Terrenos	55,687,314	(396,168)	56,083,482	0	54,416,230
Materiales, equipos y repuestos	6,433,909	0	6,433,909	0	6,433,909
Viveres, bebidas y suministros	257,835	0	257,835	0	48,018
Otros	559,695	0	559,695	0	295,346
Total de inventarios	<u>125,787,192</u>	<u>(396,168)</u>	<u>126,183,360</u>	<u>0</u>	<u>122,896,610</u>
Inversiones en bonos, acciones y otros valores	48,529,813	(4,577,737)	53,107,550	52,854,925	207,808
Inversión en asociada	2,246,437		2,246,437	2,246,437	
Propiedades de inversión, neto	21,548,237	0	21,548,237	0	1,024,716
Equipo en arrendamiento, neto	4,170,900	0	4,170,900	0	4,170,900
Inmuebles, mobiliarios y equipos, al costo	110,932,751	(980,418)	111,913,169	0	82,030,060
Menos depreciación acumulada	49,205,864	(728,317)	49,934,181	0	38,657,405
inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	<u>61,726,887</u>	<u>(252,101)</u>	<u>61,978,988</u>	<u>0</u>	<u>43,372,655</u>
Franquicias, neto de amortización acumulada	138,998	0	138,998	0	1,943
Otros activos	6,310,133	(16,660)	6,326,793	125	4,012,271
Total de activos	<u>318,901,351</u>	<u>(58,445,787)</u>	<u>375,100,701</u>	<u>61,266,672</u>	<u>235,712,094</u>

Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A	Rosa Panamá Caribe S. A	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
100	0	0	38,091	0	410,107	584	500	0	0	393,326
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	124,036
0	0	0	0	0	6,612,967	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	38,835	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	2,870,813	0	0	0	0	0
10,595,179	1,302,779	152,567	492,938	135,371	8,254,137	140,268	161,683	15,305	299,849	3,337,107
178,323	0	0	0	0	6,198	0	0	0	0	58,099
0	14,245	4,836	0	0	0	0	0	0	0	4
12,595	0	3,683	3,232	1,525	94,788	0	567	0	1,989	76,815
10,786,097	1,317,024	161,086	496,170	136,896	17,877,738	140,268	162,250	15,305	301,838	3,596,061
51,613	0	0	0	0	250,105	0	0	0	0	76,224
10,734,484	1,317,024	161,086	496,170	136,896	17,627,633	140,268	162,250	15,305	301,838	3,519,837
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,145,332	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,664,577	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	209,817
0	0	0	0	0	0	0	6,643	0	0	257,706
2,809,909	0	0	0	0	2,675	0	6,643	0	0	467,523
0	0	0	0	0	44,817	0	0	0	0	0
9,093,020	0	0	0	0	547,886	0	0	0	0	10,882,615
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,482,775	0	0	0	0	702,352	7,803	69,295	0	0	27,620,884
182,478	0	0	0	0	541,777	7,774	13,134	0	0	10,531,613
1,300,297	0	0	0	0	160,575	29	56,161	0	0	17,089,271
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	137,055
193,192	1,980	44,733	2,708	43,147	165,316	5,703	2,496	9,339	42,195	1,803,588
24,131,002	1,319,004	205,819	536,969	180,043	18,959,009	146,584	228,050	24,644	344,033	34,293,215

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	53,714,533	0	53,714,533	0	49,187,533
Cuentas por pagar:					
Proveedores	6,158,463	0	6,158,463	0	5,069,587
Compañías afiliadas	0	(49,797,584)	49,797,584	2,967,981	9,311,574
Otras	2,298,951	0	2,298,951	7,932	1,213,204
Total de cuentas por pagar	8,457,414	(49,797,584)	58,254,998	2,975,913	15,594,365
Gastos acumulados por pagar	2,329,081	(118,850)	2,447,931	0	1,036,604
Ingresos diferidos	321,700	0	321,700	0	261,361
Dividendos por pagar	0	(3,405,538)	3,405,538	0	350,557
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	253,086	0	253,086	0	253,086
Depósitos recibidos de clientes	3,905,164	0	3,905,164	0	3,683,849
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,168,146	0	9,168,146	0	9,101,853
Impuesto sobre la renta por pagar	24,766	0	24,766	0	15,489
Bonos por pagar, neto	63,796,175	(16,660)	63,812,835	0	63,812,835
Total de pasivos	141,970,065	(53,338,632)	195,308,697	2,975,913	143,297,532
Patrimonio					
Capital en acciones	12,814,874	(3,875,252)	16,690,126	12,471,045	840,100
Capital adicional pagados	0	(71,718)	71,718	0	71,718
Acciones en tesorería	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	127,821,418	(1,960,793)	129,782,211	10,290,940	92,823,484
Escisión en la inversión	0	0	0	0	(1,286,352)
Total de patrimonio atribuible a los propietarios	176,861,884	(5,176,557)	182,038,441	58,290,759	92,414,562
Participación no controladora:					
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0
Utilidades no distribuidas	27,200	27,200	0	0	0
	69,402	69,402	0	0	0
Total de patrimonio	176,931,286	(5,107,155)	182,038,441	58,290,759	92,414,562
Total de pasivos y patrimonio	318,901,351	(58,445,787)	377,347,138	61,266,672	235,712,094

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,527,000
114,392	0	0	0	0	48	0	0	0	0	974,436
723,457	184,945	15,812	124,993	92,533	15,643,512	134,971	210,164	5,189	0	20,382,453
21,412	0	18,158	6,695	7,597	582,568	20,206	1,300	0	13,024	406,855
859,261	184,945	33,970	131,688	100,130	16,226,128	155,177	211,464	5,189	13,024	21,763,744
0	0	162,138	25,122	84,519	114,272	0	9,702	20,458	333,214	661,902
0	0	9,632	0	0	50,707	0	0	0	0	0
1,145,916	0	0	0	87	310,854	0	0	0	0	1,598,124
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
125,656	0	0	0	0	13,031	0	0	0	0	82,628
0	0	0	0	0	13,250	0	23,477	0	0	29,566
9,277	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2,140,110	184,945	205,740	156,810	184,736	16,728,242	155,177	244,643	25,647	346,238	28,662,964
10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	2,183,169
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21,980,892	952,103	79	330,159	(14,693)	1,296,911	(18,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	2,160,730
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,286,352
21,990,892	1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,230,767	(8,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	5,630,251
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21,990,892	1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,230,767	(8,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	5,630,251
24,131,002	1,319,004	205,819	536,969	180,043	18,959,009	146,584	228,050	24,644	344,033	34,293,215

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 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Total</u>			<u>Unión Nacional</u>	<u>Sociedad</u>	<u>Inmobiliaria</u>
	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>de Empresas,</u>	<u>Urbanizadora</u>	<u>Sucasa,</u>
				<u>S. A.</u>	<u>del Caribe, S. A.</u>	<u>S. A.</u>
					<u>y Subsidiarias</u>	
Ventas de bienes y servicios:						
Viviendas	65,349,890	0	65,349,890	0	65,349,890	0
Terrenos	15,028,197	0	15,028,197	0	15,028,197	0
Viveres y bebidas	17,693,307	0	17,693,307	0	0	0
Equipos	7,220,562	0	7,220,562	0	7,220,562	0
Alquiler de equipos	4,883,440	0	4,883,440	0	4,883,440	0
Hotelería	9,405,019	0	9,405,019	0	7,700,072	0
Avances de obras facturadas	0	(4,479,926)	4,479,926	0	16,675	0
Total de ventas de bienes y servicios	<u>119,580,415</u>	<u>(4,479,926)</u>	<u>124,060,341</u>	<u>0</u>	<u>100,198,836</u>	<u>0</u>
Costo de las ventas:						
Viviendas	46,505,666	(4,231,640)	50,737,306	0	46,505,666	0
Terrenos	4,090,485	0	4,090,485	0	4,090,485	0
Viveres y bebidas	14,209,056	(10,412)	14,219,468	0	0	0
Equipos	5,377,432	0	5,377,432	0	5,377,432	0
Alquiler de equipos	2,146,522	0	2,146,522	0	2,146,522	0
Hotelería	2,760,864	0	2,760,864	0	2,432,688	0
Total del costo de las ventas	<u>75,090,025</u>	<u>(4,242,052)</u>	<u>79,332,077</u>	<u>0</u>	<u>60,552,793</u>	<u>0</u>
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	<u>44,490,390</u>	<u>(237,874)</u>	<u>44,728,264</u>	<u>0</u>	<u>39,646,043</u>	<u>0</u>
Otros ingresos (egresos) de operaciones:						
Ingresos compañías afiliadas	0	(4,118,037)	4,118,037	0	965,559	0
Ingresos por alquiler	3,323,974	0	3,323,974	0	144,199	1,964,165
Intereses ganados en financiamiento	1,494,986	0	1,494,986	0	0	0
Otros ingresos operacionales	2,862,327	0	2,862,327	270	1,236,577	1,555,203
Total de otros ingresos	<u>7,681,287</u>	<u>(4,118,037)</u>	<u>11,799,324</u>	<u>270</u>	<u>2,346,335</u>	<u>3,519,368</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	27,540,075	(2,915,030)	30,455,105	667,199	20,694,024	591,410
Egresos compañías afiliadas	0	(1,464,809)	1,464,809	0	0	0
Resultados de las actividades de operación	<u>24,631,602</u>	<u>23,928</u>	<u>24,607,674</u>	<u>(666,929)</u>	<u>21,298,354</u>	<u>2,927,958</u>
Costos financieros, neto:						
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	383,220	0	383,220	0	383,220	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,483,436)	0	(1,483,436)	0	(1,184,451)	0
Intereses pagados sobre bonos	(1,396,676)	0	(1,396,676)	0	(836,637)	(133,736)
Amortización de costo de emisión de bonos	(234,844)	0	(234,844)	0	(231,511)	(1,515)
Dividendos ganados	2,381,919	(6,680,880)	9,062,799	9,062,799	0	0
Total de costos financieros, neto	<u>(349,817)</u>	<u>(6,680,880)</u>	<u>6,331,063</u>	<u>9,062,799</u>	<u>(1,869,379)</u>	<u>(135,251)</u>
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	62,728	258,492	(195,764)	(195,764)	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	24,344,513	(6,398,460)	30,742,973	8,200,106	19,428,975	2,792,707
Impuesto sobre la renta estimado	1,824,695	0	1,824,695	0	1,636,549	77,062
Impuesto sobre la renta diferido	77,548	77,548	0	0	0	0
	<u>1,902,243</u>	<u>77,548</u>	<u>1,824,695</u>	<u>0</u>	<u>1,636,549</u>	<u>77,062</u>
Utilidad (pérdida) neta	<u>22,442,270</u>	<u>(6,476,008)</u>	<u>28,918,278</u>	<u>8,200,106</u>	<u>17,792,426</u>	<u>2,715,645</u>
Utilidad (pérdida) atribuible a:						
Propietarios del Grupo	22,440,314	(6,477,964)	28,918,278	8,200,106	17,792,426	2,715,645
Participación no controladora	1,956	1,956	0	0	0	0
Total de utilidad (pérdida)	<u>22,442,270</u>	<u>(6,476,008)</u>	<u>28,918,278</u>	<u>8,200,106</u>	<u>17,792,426</u>	<u>2,715,645</u>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

<u>Subsidiarias No Operativas</u>	<u>Constructora San Lorenzo S. A.</u>	<u>Distribuidores Consolidados S. A.</u>	<u>Constructora Corona, S. A.</u>	<u>Inversiones Sucasa, S. A.</u>	<u>Vacation Panama Tours S. A.</u>	<u>Servicios Generales Sucasa S. A.</u>	<u>Rosa Panama Caribe S. A.</u>	<u>Equipos Coamco S. A.</u>	<u>Caribbean Franchise Development Corp.</u>
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	17,693,307
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,704,947
0	2,783,403	423,936	1,255,912	0	0	0	0	0	0
0	2,783,403	423,936	1,255,912	0	0	0	0	0	19,398,254
0	2,543,693	431,818	1,256,129	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	360,067	0	13,859,401
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	328,176
0	2,543,693	431,818	1,256,129	0	0	0	360,067	0	14,187,577
0	239,710	(7,882)	(217)	0	0	0	(360,067)	0	5,210,677
0	0	0	0	0	0	203,265	359,064	2,590,149	0
0	0	0	0	225,839	0	0	0	0	989,771
0	0	0	0	1,494,986	0	0	0	0	0
0	0	0	0	57,138	0	16	0	2,819	10,304
0	0	0	0	1,777,963	0	203,281	359,064	2,592,968	1,000,075
0	253,007	0	725	1,519,097	22,228	202,102	0	2,594,724	3,910,589
0	0	0	0	131,134	0	0	0	0	1,333,675
0	(13,297)	(7,882)	(942)	127,732	(22,228)	1,179	(1,003)	(1,756)	966,488
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	(1,640)	0	0	(297,345)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(426,303)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,818)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	(1,640)	0	0	(725,466)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	(13,297)	(7,882)	(942)	127,732	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	241,022
0	0	0	0	28,674	0	0	0	0	82,410
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6,584,879	0	0	0	28,674	0	0	0	0	82,410
(6,584,879)	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612

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 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Unión Nacional de Empresas, S. A.</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias</u>	<u>Inmobiliaria Sucasa, S. A.</u>
Contribuciones y distribuciones a los accionistas						
<u>Acciones comunes:</u>						
Saldo al inicio y final del año	12,814,874	(3,875,252)	16,690,126	12,471,045	840,100	10,000
<u>Capital adicional pagado</u>						
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0
<u>Acciones en tesorería:</u>						
Saldo al inicio y final del año	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0
<u>Utilidades capitalizadas por subsidiarias :</u>						
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0
<u>Descuentos en venta de acciones:</u>						
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0
<u>Ganancia no realizada sobre inversiones:</u>						
Saldo al inicio y final del año	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)						
Saldo al 1 de enero de 2014	112,121,979	(2,163,709)	114,285,688	8,879,757	78,458,354	19,346,589
Utilidad (pérdida) neta	22,440,314	(6,477,964)	28,918,278	8,200,106	17,792,426	2,715,645
Total de las utilidades integrales del período	22,440,314	(6,477,964)	28,918,278	8,200,106	17,792,426	2,715,645
Dividendos declarados	(6,740,875)	6,680,880	(13,421,755)	(6,788,923)	(6,000,000)	(81,342)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	127,821,418	(1,960,793)	129,782,211	10,290,940	90,250,780	21,980,892
<u>Escisión en la inversión</u>						
Saldo al 1 de enero de 2014	0	0	0	0	0	0
Escisión en la inversión	0	0	0	0	1,286,652	0
Saldo al 31 de diciembre de 2014	0	0	0	0	1,286,652	0
Total del patrimonio atribuible a los propietarios	176,861,884	(5,176,557)	182,038,441	58,290,759	92,414,862	21,990,892
Participación no controladora						
<u>Acciones comunes:</u>						
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas:						
Saldo al 1 de enero de 2014	25,244	25,244	0	0	0	0
Utilidad neta	1,956	1,956	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	27,200	27,200	0	0	0	0
Participación no controladora al final del año	69,402	69,402	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2014	176,931,286	(5,107,155)	182,038,441	58,290,759	92,414,862	21,990,892

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

<u>Subsidiarias No Operativas</u>	<u>Constructora San Lorenzo S. A.</u>	<u>Distribuidores Consolidados S. A.</u>	<u>Constructora Corona, S. A.</u>	<u>Inversiones Sucasa, S. A.</u>	<u>Vacation Panama Tours S. A.</u>	<u>Servicios Generales Sucasa, S. A.</u>	<u>Rosa Panamá Caribe, S. A.</u>	<u>Equipos Coamco, S. A.</u>	<u>Caribbean Franchise Development Corp.</u>
181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	0	0	0	2,183,169
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
952,103	13,376	338,041	(13,751)	1,287,595	3,635	(16,132)	0	(449)	5,036,570
0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
0	(13,297)	(7,882)	(942)	99,058	(22,228)	(461)	(1,003)	(1,756)	158,612
0	0	0	0	(89,742)	0	0	0	0	(461,748)
952,103	79	330,159	(14,693)	1,296,911	(18,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	4,733,434
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,286,352)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,286,352)
1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,230,767	(8,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	5,630,251
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,134,059	79	380,159	(4,693)	2,230,767	(8,593)	(16,593)	(1,003)	(2,205)	5,630,251