

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2013

(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.

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 2013, 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 la entidad 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 de la entidad. 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 2013, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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 incluida 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.



25 de marzo de 2014
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 2013

(Expresado en Balboas)

| <u>Activos</u> | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|-------------|---------------------------|---------------------------|
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 4, 5 | 7,527,576 | 9,345,696 |
| Depósitos a plazo fijo | 4, 5 | 8,397,997 | 625,000 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Clientes | 6 | 16,130,900 | 13,815,821 |
| Hipotecas | | 6,253,840 | 6,013,275 |
| Préstamos comerciales | | 119,097 | 188,423 |
| Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.6,070,620 (2012: B/.6,139,471) | | 2,796,140 | 2,667,610 |
| Alquileres | | 445,767 | 327,801 |
| Compañías relacionadas | 4 | 441,511 | 672,144 |
| Varias | | 1,962,103 | 2,215,451 |
| | | <u>28,149,358</u> | <u>25,900,525</u> |
| Menos reserva para cuentas incobrables | 6 | 1,230,537 | 1,370,137 |
| Cuentas por cobrar, neto | | <u>26,918,821</u> | <u>24,530,388</u> |
| Inventarios: | | | |
| Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales | 17 | 11,749,144 | 14,535,739 |
| Costos de construcción en proceso | 7 | 46,277,294 | 45,666,909 |
| Terrenos | 14, 15 | 56,613,334 | 58,405,489 |
| Materiales, equipos y repuestos | | 7,178,442 | 8,406,786 |
| Viveres, bebidas y suministros | | 323,690 | 310,974 |
| Otros | | 642,724 | 560,451 |
| Total de inventarios | | <u>122,784,628</u> | <u>127,886,348</u> |
| Inversión en bonos, acciones y otros valores | 4, 8 | 50,033,210 | 49,565,773 |
| Propiedades de inversión, neto | 9, 14 | 15,579,354 | 16,488,765 |
| Equipos en arrendamiento, neto | 10, 18 | 3,931,284 | 3,917,960 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto | 11, 14, 15 | 64,200,696 | 61,634,453 |
| Franquicias, neto de amortización acumulada | 12 | 592,609 | 629,110 |
| Otros activos | 13, 16 | 5,197,278 | 4,625,405 |
| Total de activos | | <u><u>305,163,453</u></u> | <u><u>299,248,898</u></u> |

Las notas de la página 8 a la 49 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

| <u>Pasivo y Patrimonio</u> | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar | 4, 14 | 50,535,237 | 72,090,998 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Proveedores | | 8,145,307 | 6,394,153 |
| Otras | 4 | 2,195,447 | 2,151,157 |
| Total de cuentas por pagar | | 10,340,754 | 8,545,310 |
| Gastos acumulados por pagar | 16 | 2,161,529 | 1,807,146 |
| Ingresos diferidos | | 152,138 | 153,854 |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos | | 212,275 | 76,505 |
| Depósitos de clientes | 17 | 3,338,145 | 3,716,062 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 18 | 7,898,860 | 4,342,458 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 21 | 70,644 | 207,984 |
| Bonos por pagar: | | | |
| Valores emitidos | 4, 15 | 69,633,464 | 61,837,290 |
| Menos costos de emisión | | 409,484 | 414,775 |
| Bonos por pagar, neto | | 69,223,980 | 61,422,515 |
| Total de pasivos | | 143,933,562 | 152,362,832 |
| <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 (2012: 5,128,021) | | 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 | 8 | 36,279,840 | 36,279,840 |
| Utilidades no distribuidas | | 112,121,979 | 97,779,834 |
| Total de patrimonio atribuible a los propietarios | | 161,162,445 | 146,820,300 |
| Participación no controladora | | 67,446 | 65,766 |
| Total del patrimonio | | 161,229,891 | 146,886,066 |
| Compromisos y contingencias | 23, 24 | | |
| Total de pasivos y patrimonio | | 305,163,453 | 299,248,898 |

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 2013

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|-------------|--------------------|--------------------|
| Ventas de bienes y servicios | 22 | 123,883,910 | 106,080,215 |
| Costo de las ventas | 22 | <u>81,871,894</u> | <u>73,655,668</u> |
| Ganancia bruta en ventas | | <u>42,012,016</u> | <u>32,424,547</u> |
| Otros ingresos de operaciones: | | | |
| Ingresos por alquiler | | 3,127,406 | 2,902,715 |
| Intereses ganados en financiamiento | | 1,520,922 | 1,368,710 |
| Otros ingresos operacionales | | 611,080 | 546,519 |
| Ingresos por venta de terreno | | <u>1,467,580</u> | <u>823,441</u> |
| Total de otros ingresos de operaciones | | <u>6,726,988</u> | <u>5,641,385</u> |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | 4, 19, 20 | <u>26,235,334</u> | <u>23,149,771</u> |
| Resultados de las actividades de operación | | <u>22,503,670</u> | <u>14,916,161</u> |
| Costos de financiamiento, neto: | | | |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo | | 108,291 | 69,939 |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios | 4 | (2,255,366) | (2,107,222) |
| Intereses pagados sobre bonos | 4, 15 | (1,473,475) | (858,100) |
| Amortización de costos de emisión de bonos | | (196,749) | (152,432) |
| Dividendos ganados | 4 | 1,944,565 | 1,709,216 |
| Otros ingresos financieros, neto | | <u>148,868</u> | <u>184,182</u> |
| Total de costos financieros, neto | | <u>(1,723,866)</u> | <u>(1,154,417)</u> |
| Participación patrimonial en asociadas | 8 | <u>(71,613)</u> | <u>(35,101)</u> |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | 20,708,191 | 13,726,643 |
| Impuesto sobre la renta | | | |
| Estimado | 21 | 1,938,386 | 1,553,597 |
| Diferido | 21 | <u>4,653</u> | <u>(156,629)</u> |
| Total de impuesto sobre la renta | | <u>1,943,039</u> | <u>1,396,968</u> |
| Utilidad neta del período | | 18,765,152 | 12,329,675 |
| Atribuible a: | | | |
| Participación controladora | | 18,763,472 | 12,328,141 |
| Participación no controladora | | 1,680 | 1,534 |
| Total de utilidades integrales del período | | <u>18,765,152</u> | <u>12,329,675</u> |
| Utilidad neta por acción | | <u>3.66</u> | <u>2.40</u> |

Las notas de la página 8 a la 49 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 2013

(Expresado en Balboas)

| | Acciones comunes |
|--|-----------------------------|
| Saldo al 1 de enero de 2012 | 12,814,874 |
| Utilidades integrales del período | |
| Utilidad neta - 2012 | 0 |
| Otras utilidades integrales | |
| Cambio neto en acciones de tesorería | 0 |
| Total de otras utilidades integrales | 0 |
| Total de utilidades integrales del período | 0 |
| Contribuciones y distribuciones a los accionistas | |
| Dividendos declarados | 0 |
| Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas | 0 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | <u>12,814,874</u> |
| Saldo al 1 de enero de 2013 | 12,814,874 |
| Utilidades integrales del período | |
| Utilidad neta - 2013 | 0 |
| Total de utilidades integrales del período | 0 |
| Contribuciones y distribuciones a los accionistas | |
| Dividendos declarados | 0 |
| Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas | 0 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013 | <u>12,814,874</u> |

Las notas de la página 8 a la 49 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 |
|------------------------------|---|--|-----------------------------------|--------------|--------------------------------------|-----------------------------|
| (765,225) | 687,193 | 36,279,840 | 89,354,654 | 138,371,336 | 64,232 | 138,435,568 |
| 0 | 0 | 0 | 12,328,141 | 12,328,141 | 1,534 | 12,329,675 |
| 23,784 | 0 | 0 | 0 | 23,784 | 0 | 23,784 |
| 23,784 | 0 | 0 | 0 | 23,784 | 0 | 23,784 |
| 23,784 | 0 | 0 | 12,328,141 | 12,351,925 | 1,534 | 12,353,459 |
| 0 | 0 | 0 | (3,902,961) | (3,902,961) | 0 | (3,902,961) |
| 0 | 0 | 0 | (3,902,961) | (3,902,961) | 0 | (3,902,961) |
| (741,441) | 687,193 | 36,279,840 | 97,779,834 | 146,820,300 | 65,766 | 146,886,066 |
| (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 |

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 2013

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|-------------|---------------------|---------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | | |
| Utilidad neta | | 18,765,152 | 12,329,675 |
| Ajustes por: | | | |
| Provisión para cuentas y préstamos incobrables | 6 | 247,249 | 218,806 |
| Depreciación | 9, 10, 11 | 8,713,515 | 7,969,126 |
| Amortización de franquicia | | 36,501 | 39,505 |
| Amortización de costos de emisión de bonos | | 196,749 | 152,432 |
| Gastos de intereses | | 3,728,841 | 2,965,322 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | 21 | 1,943,039 | 1,396,968 |
| Dividendos recibidos | | (1,944,565) | (1,709,216) |
| Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo | | (472,586) | (575,764) |
| Ganancia en venta de acciones | | (145,148) | (147,073) |
| Participación en resultado de asociadas | | 71,613 | 35,101 |
| | | <u>31,140,360</u> | <u>22,674,882</u> |
| Cambio en cuentas por cobrar | | (2,566,546) | 40,315 |
| Cambio neto en préstamos personales e hipotecas | | (299,769) | (1,440,049) |
| Cambio en inventarios | | 5,339,987 | (14,161,310) |
| Cambio en otros activos | | (296,937) | (1,345,374) |
| Cambio en documentos y cuentas por pagar | | 1,795,444 | 2,007,670 |
| Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar | | 139,376 | (154,030) |
| Cambios en otros pasivos | | (379,633) | 210,840 |
| | | <u>34,872,282</u> | <u>7,832,944</u> |
| Impuesto sobre la renta pagado | | (1,814,925) | (3,805,940) |
| Intereses pagados | | (6,116,778) | (5,302,982) |
| Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación | | <u>26,940,579</u> | <u>(1,275,978)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | | |
| Dividendos recibidos | | 1,944,565 | 1,709,216 |
| Aumento en depósitos a plazo fijo | | (7,772,997) | (625,000) |
| Adquisición de propiedades de inversión | 9 | 0 | (2,030,003) |
| Adquisición de equipo en arrendamiento | 10 | (1,979,256) | (2,817,331) |
| Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo | 11 | (6,734,259) | (16,249,796) |
| Producto del la venta de equipo en arrendamiento | | 565,024 | 655,904 |
| Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo | | 487,908 | 43,960 |
| Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos | | 454,586 | 828,925 |
| Pagos por adquisición de inversiones | | (863,997) | (1,311,825) |
| Cambios en cuentas con partes relacionadas | | (44,303) | 41,828 |
| Efectivo neto usado en las actividades de inversión | | <u>(13,942,729)</u> | <u>(19,754,122)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | | |
| Abonos a obligaciones bancarias | 14 | (77,145,917) | (55,369,955) |
| Producto de obligaciones bancarias | 14 | 59,146,558 | 74,457,190 |
| Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo | 15 | 13,400,000 | 13,267,000 |
| Pagos de costos de emisión de bonos | | (191,458) | (140,635) |
| Bonos redimidos | 15 | (5,603,826) | (8,005,651) |
| Dividendos pagados | | (4,421,327) | (3,902,961) |
| Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento | | <u>(14,815,970)</u> | <u>20,304,988</u> |
| Disminución neto en efectivo y equivalentes de efectivo | | (1,818,120) | (725,112) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | | <u>9,345,696</u> | <u>10,070,808</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 5 | <u>7,527,576</u> | <u>9,345,696</u> |

Las notas de la página 8 a la 49 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 2013

(Expresado en balboas)

(1) Constitución y Operaciones

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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

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

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 del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 25 de marzo de 2014.

(b) Bases de medición

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

(c) Moneda funcional y de presentación

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

(d) Uso de estimaciones y supuestos

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

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

Medición de los valores razonables

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

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

(e) Cambios en las políticas contables

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

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

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

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

(i) Estados Financieros Consolidados

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(ii) Medición del Valor Razonable

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

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

(3) Políticas Contables Significativas

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

(a) Bases de consolidación

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) **Transacciones eliminadas en consolidación**

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

(b) **Instrumentos financieros**

(i) **Instrumentos financieros no derivados**

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

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

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

Préstamos y partidas por cobrar

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Notas a los estados financieros consolidados

Valores disponibles para la venta

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

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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

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

Otros

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

(ii) Capital en acciones

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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

Notas a los estados financieros consolidados

(v) *Construcción en proceso*

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

(d) *Propiedades de inversión*

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

(e) *Activo intangible*

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

(f) *Deterioro*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Activos no financieros

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(g) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron por B/.2,488,769 para el año 2013 (2012: B/.1,533,555).

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(f) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

(n) Información de segmento

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

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

(ñ) Utilidad neta por acción

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Efectivo en banco: Banco General, S. A. | 1.570.764 | 1.803.487 |
| Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A. | <u>271.596</u> | <u>29.768</u> |
| Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A. | <u>0</u> | <u>312.500</u> |
| Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A. | <u>1.255.417</u> | <u>2.089.561</u> |
| Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A. | <u>1.953.310</u> | <u>0</u> |
| Cuentas por cobrar: | | |
| Agroganadera Río Caimito, S. A. (1) | 192,308 | 177,884 |
| Guayacanes, S. A. | 159,489 | 155,904 |
| Otras | <u>89.714</u> | <u>63.420</u> |
| | <u>441.511</u> | <u>672.144</u> |
| Cuentas por pagar otras | <u>1.179</u> | <u>0</u> |
| Inversión en acciones: | | |
| Empresa General de Inversiones, S. A. | <u>40.701.388</u> | <u>40.719.522</u> |
| Banco Panamá, S. A. | <u>4.036.355</u> | <u>3.318.726</u> |
| Préstamos por pagar: Banco General, S. A. | <u>11.847.000</u> | <u>18.981.000</u> |
| Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A. | <u>0</u> | <u>2.130.000</u> |
| Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave | <u>1.286.690</u> | <u>1.240.681</u> |
| Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A. | <u>473.493</u> | <u>339.202</u> |
| Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A. | <u>61.266</u> | <u>54.707</u> |
| Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A. | <u>1.894.226</u> | <u>1.643.710</u> |

- (1) Saldo por cobrar principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|------------------|------------------|
| Cuentas corrientes y efectivo en caja | 3,838,687 | 5,417,757 |
| Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses) | <u>3,688,889</u> | <u>3,927,939</u> |
| | <u>7,527,576</u> | <u>9,345,696</u> |

Al 31 de diciembre de 2013, 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>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|---|---------------------------|------------------|----------------|
| Banco Internacional de Costa Rica, S. A. | Entre abril y noviembre de 2014 (2012: abril y mayo de 2013). | 1% hasta 4% (2012: 2.75%) | 3,489,574 | 625,000 |
| Banco Panamá, S. A. | Entre abril y septiembre de 2014. | 1% hasta 3.75% | 1,953,310 | 0 |
| Banco Metrobank, S. A. | Entre mayo y diciembre de 2014. | 1.75% hasta 4% | <u>2,955,113</u> | <u>0</u> |
| | | | <u>8,397,997</u> | <u>625,000</u> |

(6) Cuentas por Cobrar a Clientes

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias) | 11,592,272 | 8,919,656 |
| Venta y alquiler de equipo | 3,949,202 | 4,180,047 |
| Servicios de hotelería | 530,273 | 674,823 |
| Otras | <u>59,153</u> | <u>41,295</u> |
| | <u>16,130,900</u> | <u>13,815,821</u> |

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

Notas a los estados financieros consolidados

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---------------------------|-------------------|-------------------|
| No vencidas | 13,810,986 | 11,029,204 |
| Vencidas a 30 días | 666,071 | 608,508 |
| Vencidas a 60 días | 307,576 | 424,722 |
| Vencidas a más de 90 días | <u>1,346,267</u> | <u>1,753,387</u> |
| | <u>16.130.900</u> | <u>13.815.821</u> |

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

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Saldo al inicio del año | 1,370,137 | 1,342,596 |
| Provisión del año | 247,249 | 218,806 |
| Cargos contra la provisión | (238,566) | (191,265) |
| Reversión de la provisión | <u>(148,283)</u> | <u>0</u> |
| Saldo al final del año | <u>1.230.537</u> | <u>1.370.137</u> |

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

(7) Costos de Construcción en Proceso

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Mar Azul | 4,310,674 | 2,670,565 |
| Ciudad del Lago | 2,640,678 | 2,654,384 |
| Condado Real | 0 | 1,728,029 |
| Cumbres del Norte | 0 | 5,092,731 |
| Lago Emperador | 6,838,565 | 5,484,698 |
| Mallorca Park | 1,713,174 | 4,716,862 |
| Mallorca Park Village | 3,696,344 | 0 |
| Mirador del Lago | 4,898,916 | 4,863,362 |
| Quintas del Pacífico | 4,713,155 | 4,363,811 |
| Santa Isabel | 285,034 | 759,196 |
| Santa Rita | 1,242,831 | 1,008,441 |
| Lagos del Norte | 8,283,080 | 63,325 |
| Villas de Santa Rita | 28,774 | 964,615 |
| Brisas del Lago | 0 | 6,136,188 |
| Altos de Santa Rita | 4,859,622 | 2,192,170 |
| Otros proyectos | <u>2,766,447</u> | <u>2,968,532</u> |
| | <u>46.277.294</u> | <u>45.666.909</u> |

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

Notas a los estados financieros consolidados

(8) Inversión en Bonos, Acciones y Otros Valores

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| Valores disponibles para la venta | 47,369,273 | 46,801,725 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | 221,738 | 234,727 |
| Inversiones en asociadas | <u>2,442,199</u> | <u>2,529,321</u> |
| | <u>50,033,210</u> | <u>49,565,773</u> |

Valores disponibles para la venta

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

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

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>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|----------------|----------------|
| Certificados de participación negociables | <u>221,738</u> | <u>234,727</u> |

Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas ascendían a la suma de B/.2,442,199 (2012: B/.2,529,321).

Durante el período 2013 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una pérdida neta de B/.71,613 (2012: Pérdida neta de B/.35,101).

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

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

| | <u>2013</u> | <u>Activos</u> | <u>Pasivos</u> | <u>Patrimonio</u> | <u>Ingresos</u> | <u>Pérdida</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> |
| | <u>2012</u> | | | | | |
| Agroganadera Río Caimito, S. A. | | <u>5,918,925</u> | <u>1,676,339</u> | <u>4,242,586</u> | <u>16,029</u> | <u>(70,201)</u> |

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

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

| | 2013 | | | 2012 | | |
|-------------------------------|------------------|--------------------------------------|-------------------|------------------|--------------------------------------|-------------------|
| | Terrenos | Galeras y locales comerciales | Total | Terrenos | Galeras y locales comerciales | Total |
| Costo | | | | | | |
| Al inicio del año | 3,525,081 | 18,097,250 | 21,622,331 | 3,222,017 | 16,370,311 | 19,592,328 |
| Ventas y descartes | 0 | (787,346) | (787,346) | 0 | 0 | 0 |
| Reclasificación | 0 | 0 | 0 | 303,064 | 1,726,939 | 2,030,003 |
| Al final del año | <u>3,525,081</u> | <u>17,309,904</u> | <u>20,834,985</u> | <u>3,525,081</u> | <u>18,097,250</u> | <u>21,622,331</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 5,133,566 | 5,133,566 | 0 | 4,753,103 | 4,753,103 |
| Gasto del año | 0 | 421,503 | 421,503 | 0 | 380,463 | 380,463 |
| Ventas y descartes | 0 | (299,438) | (299,438) | 0 | 0 | 0 |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>5,255,631</u> | <u>5,255,631</u> | <u>0</u> | <u>5,133,566</u> | <u>5,133,566</u> |
| Saldos netos | | | | | | |
| Al final del año | <u>3,525,081</u> | <u>12,054,273</u> | <u>15,579,354</u> | <u>3,525,081</u> | <u>12,963,684</u> | <u>16,488,765</u> |

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

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2013, los valores razonables de estas propiedades ascienden a B/.28,891,422 (2012: B/.24,470,374).

(10) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se componen así:

| | 2013 | 2012 |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Costo | | |
| Al inicio del año | 14,997,794 | 14,547,300 |
| Adiciones | 1,979,256 | 2,817,331 |
| Ventas y descartes | (1,025,711) | (1,451,145) |
| Reclasificación | (188,563) | (915,692) |
| Al final del año | <u>15,762,776</u> | <u>14,997,794</u> |
| Depreciación acumulada | | |
| Al inicio del año | 11,079,834 | 10,579,475 |
| Gasto del año | 1,700,523 | 1,869,947 |
| Ventas y descartes | (933,273) | (1,352,175) |
| Reclasificación | (15,592) | (17,413) |
| Al final del año | <u>11,831,492</u> | <u>11,079,834</u> |
| Saldo neto | <u>3,931,284</u> | <u>3,917,960</u> |

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(11) Inmuebles, Mobiliario y Equipo, Neto

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

| | <u>Terrenos</u> | <u>Edificios</u> | <u>Construcción en proceso</u> | <u>Equipos</u> | <u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u> | <u>Mobiliarios y otros</u> | <u>Total</u> |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|------------------------------------|--------------------|---|--------------------------------|--------------------|
| Costo | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2012 | 7,532,946 | 28,373,436 | 13,362,574 | 23,345,503 | 10,584,179 | 5,536,066 | 88,734,704 |
| Adiciones | 0 | 2,449,277 | 10,097,313 | 2,539,216 | 765,212 | 398,778 | 16,249,796 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (754,500) | 0 | (10,555) | (765,055) |
| Reclasificación | <u>5,849,993</u> | <u>12,113,629</u> | <u>(22,992,073)</u> | <u>(117,805)</u> | <u>3,070,110</u> | <u>13,893</u> | <u>(2,062,253)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2012 | <u>13,382,939</u> | <u>42,936,342</u> | <u>467,814</u> | <u>25,012,414</u> | <u>14,419,501</u> | <u>5,938,182</u> | <u>102,157,192</u> |
| 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 | <u>0</u> | <u>(217,186)</u> | <u>0</u> | <u>(712,036)</u> | <u>93,485</u> | <u>216</u> | <u>(835,521)</u> |
| 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> |
| Depreciación acumulada | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2012 | 0 | 6,979,568 | 0 | 15,863,189 | 8,509,939 | 4,592,158 | 35,944,854 |
| Gasto del año | 0 | 1,070,195 | 0 | 3,240,841 | 997,165 | 410,515 | 5,718,716 |
| Ventas y descartes | 0 | 0 | 0 | (729,370) | 0 | (10,555) | (739,925) |
| Reclasificación | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(400,906)</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(400,906)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2012 | <u>0</u> | <u>8,049,763</u> | <u>0</u> | <u>17,973,754</u> | <u>9,507,104</u> | <u>4,992,118</u> | <u>40,522,739</u> |
| 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 | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(2,619,157)</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(2,619,157)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2013 | <u>0</u> | <u>9,577,154</u> | <u>0</u> | <u>18,098,439</u> | <u>10,707,553</u> | <u>5,440,719</u> | <u>43,823,865</u> |
| Valor neto en libros | | | | | | | |
| Al 1 de enero de 2012 | <u>7,532,946</u> | <u>21,393,868</u> | <u>13,362,574</u> | <u>7,482,314</u> | <u>2,074,240</u> | <u>943,908</u> | <u>52,789,850</u> |
| Al 31 de diciembre de 2012 | <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 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 31 de diciembre de 2013, el gasto de depreciación por B/.5,951,652 (2012: B/.5,718,716), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,511,102 (2012: B/.2,927,449) y cargo a gastos generales y administrativos por B/. 3,440,550 (2012: B/.2,791,267).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 14 y 16.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(12) Franquicias, Neto

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

| | <u>Costo</u> | <u>Amortización acumulada</u> | <u>Valor neto en libros</u> |
|----------------------------------|------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 | 1,055,000 | (486,385) | 568,615 |
| Adición | 100,000 | 0 | 100,000 |
| Amortización | <u>0</u> | <u>(39,505)</u> | <u>(39,505)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 | 1,155,000 | (525,890) | 629,110 |
| Amortización | <u>0</u> | <u>(36,501)</u> | <u>(36,501)</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013 | <u>1.155.000</u> | <u>(562.391)</u> | <u>592.609</u> |

(13) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|------------------|------------------|
| Impuestos pagados por adelantado | 1,828,906 | 1,773,054 |
| Seguros y otros gastos pagados por adelantado | 1,556,354 | 869,532 |
| Depósitos en garantía | 337,056 | 708,400 |
| Fondo de cesantía | 1,386,056 | 1,185,513 |
| Crédito fiscal por intereses preferenciales | <u>88,906</u> | <u>88,906</u> |
| | <u>5,197,278</u> | <u>4,625,405</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>2013</u> | | | <u>2012</u> | | |
|--|-----------------------------|-------------------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| | <u>Vencimiento de 1 año</u> | <u>Vencimiento de más de un año</u> | <u>Total</u> | <u>Vencimiento de 1 año</u> | <u>Vencimiento de más de un año</u> | <u>Total</u> |
| Préstamos hipotecarios | | | | | | |
| Global Bank Corporation | 12,570 | 0 | 12,570 | 116,354 | 0 | 116,354 |
| Caja de Ahorros | <u>1,275,000</u> | <u>1,841,667</u> | <u>3,116,667</u> | <u>1,405,903</u> | <u>3,010,417</u> | <u>4,416,320</u> |
| Total préstamos hipotecarios | <u>1,287,570</u> | <u>1,841,667</u> | <u>3,129,237</u> | <u>1,522,257</u> | <u>3,010,417</u> | <u>4,532,674</u> |
| Préstamos comerciales | | | | | | |
| Banco General, S. A. | 0 | 4,527,000 | 4,527,000 | 4,161,000 | 0 | 4,161,000 |
| Global Bank Corporation | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,902,807 | 1,902,807 |
| Towerbank | 0 | 0 | 0 | 2,400,000 | 0 | 2,400,000 |
| Banco Aliado, S. A. | 0 | 0 | 0 | 460,000 | 0 | 460,000 |
| Banesco | 0 | 0 | 0 | 3,942,974 | 0 | 3,942,974 |
| Banco Panamá, S. A. | 0 | 0 | 0 | 750,000 | 0 | 750,000 |
| Banco Internacional de Costa Rica, S. A. | 0 | 0 | 0 | 1,587,293 | 0 | 1,587,293 |
| HSBC Bank (Panamá), S. A. | 0 | 0 | 0 | <u>6,284,250</u> | 0 | <u>6,284,250</u> |
| Total préstamos comerciales | <u>0</u> | <u>4,527,000</u> | <u>4,527,000</u> | <u>19,585,517</u> | <u>1,902,807</u> | <u>21,488,324</u> |
| Valores comerciales rotativos | | | | | | |
| VCNs públicos | 22,834,000 | 0 | 22,834,000 | 26,720,000 | 0 | 26,720,000 |
| Banco de América Central-Panamá | 1,830,000 | 0 | 1,830,000 | 0 | 0 | 0 |
| Banesco | 550,000 | 0 | 550,000 | 0 | 0 | 0 |
| Banco Aliado, S. A. | 5,995,000 | 0 | 5,995,000 | 0 | 0 | 0 |
| Banco General, S. A. | 7,320,000 | 0 | 7,320,000 | 14,820,000 | 0 | 14,820,000 |
| Banistmo | 4,350,000 | 0 | 4,350,000 | 3,150,000 | 0 | 3,150,000 |
| Banco Panamá, S. A. | 0 | 0 | 0 | <u>1,380,000</u> | 0 | <u>1,380,000</u> |
| Total valores comerciales rotativos | <u>42,879,000</u> | <u>0</u> | <u>42,879,000</u> | <u>46,070,000</u> | <u>0</u> | <u>46,070,000</u> |
| | <u>44,166,570</u> | <u>6,368,667</u> | <u>50,535,237</u> | <u>67,177,774</u> | <u>4,913,224</u> | <u>72,090,998</u> |

Préstamos hipotecarios:

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2014 y 2018, con intereses anuales entre 4 y 6.25% (2012: entre 4% y 6.25%).

Préstamos comerciales:

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía líneas de crédito hasta por la suma de B/.10,000,000, 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 y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 4% hasta 5% (2012: 4% hasta 7.75%).

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 3.2% hasta 4.5% (2012: 2.9% hasta 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 interés | Valor total autorizado | Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros | |
|---|---|------------------------|--|--------------------|
| | | | Diciembre 31, 2013 | Diciembre 31, 2012 |
| <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 | 6,000,000 |
| <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 | 10,000,000 | 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 | 16,328,250 | 12,515,250 |
| <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 | 19,492,200 | 22,740,900 |
| <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 | 10,954,281 | 8,227,281 |
| <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% | 7,500,000 | 1,258,733 | 2,273,975 |
| <u>Emisión privada 2003</u> | | | | |
| Bonos del 4 de septiembre de 2003 con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente. | 7.75% | 850,000 | 0 | 79,884 |
| | | <u>135,350,000</u> | <u>69,633,464</u> | <u>61,837,290</u> |
| Desglose: Vencimientos a un año | | | 8,523,062 | 5,575,142 |
| Vencimientos a más de un año | | | <u>61,110,402</u> | <u>56,262,148</u> |
| | | | <u>69,633,464</u> | <u>61,837,290</u> |

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2012

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contador a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un 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 periodo de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el 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, l (iii) una combinaciones de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Emisión 2011

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2014 por la suma de 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 emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2014 por la suma de B/.2,164,143 (2013: B/.87,000).

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de B/.40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2014 y 2013 por la suma de B/.3,248,700 (2013: B/.3,248,700).

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrán emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual, equivalente a la tasa Libor para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. La tasa nominal de los Bonos será calculada trimestralmente con base a la tasa que bancos de primera línea se requieran entre sí para depósitos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a tres meses plazo en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) dos días hábiles antes de cada período de interés por empezar, según lo indique el sistema de información financiera Reuters bajo el código BBAM1, sin perjuicio de poder usar otras fuentes en el caso que aquellos no se encuentren disponibles. La tasa de interés de los Bonos se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento o la fecha de Redención Anticipada de los Bonos.
- (b) Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Bank (Panamá), S. A.) actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor se reserva el derecho de redimir todos los Bonos de una o más series en cualesquiera de las fechas de pago de interés dando aviso a los tenedores con al menos treinta (30) días con antelación, mediante publicación en dos (2) periódicos públicos de la localidad por dos (2) días consecutivos.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2014 de B/.1,244,250 (2013: B/.1,160,156).

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.

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% del saldo de su valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2014 de B/.1,032,636 (2013: B/.999,401).

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.
- (c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.
- (d) No contempla abonos a capital para el 2014 (2013: B/.79,884).

(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 2013, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,021,156 (2012: B/.940,285), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,386,056 (2012: B/.1,185,513) para estos propósitos.

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

Notas a los estados financieros consolidados

(17) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales

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

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Condado Real | 491,696 | 1,981,019 |
| Cumbres del Norte | 360,259 | 2,313,297 |
| Mirador del Lago | 1,523,667 | 871,461 |
| Quintas del Pacífico | 1,660,384 | 621,281 |
| Santa Isabel | 285,548 | 1,274,305 |
| Santa Rita | 24,300 | 891,048 |
| Valles del Lago | 0 | 603,718 |
| Mallorca Park Garden | 264,935 | 2,413,187 |
| Altos de Santa Rita | 1,259,258 | 0 |
| Villas de Santa Rita | 55,705 | 1,354,619 |
| Brisas del Lago | 3,144,109 | 345,759 |
| Lago Emperador | 1,646,306 | 683,548 |
| Marazul | 1,032,977 | 1,145,552 |
| Romeral | 0 | 36,945 |
| | <u>11.749.144</u> | <u>14.535.739</u> |

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra –venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,338,145 (2012: B/.3,716,062). 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>2013</u> | | | <u>2012</u> | | |
|---------------------------------|--|--|-------------------|--|--|------------------|
| | Equipo en arrendamiento, <u>neto</u> | Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u> | <u>Total</u> | Equipo en arrendamiento, <u>neto</u> | Inmueble, mobiliario y equipo, <u>neto</u> | <u>Total</u> |
| Equipo pesado | 3,526,583 | 7,716,069 | 11,242,652 | 989,876 | 6,836,431 | 7,826,307 |
| Equipo rodante | 0 | 975,688 | 975,688 | 0 | 657,758 | 657,758 |
| Equipos menores | 0 | 84,329 | 84,329 | 0 | 0 | 0 |
| | <u>3,526,583</u> | <u>8,776,086</u> | <u>12,302,669</u> | <u>989,876</u> | <u>7,494,189</u> | <u>8,484,065</u> |
| Menos depreciación acumulada | <u>1.603.521</u> | <u>3.147.784</u> | <u>4.751.305</u> | <u>286.829</u> | <u>3.797.617</u> | <u>4.084.446</u> |
| | <u>1.923.062</u> | <u>5.628.302</u> | <u>7.551.364</u> | <u>703.047</u> | <u>3.696.572</u> | <u>4.399.619</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>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|------------------|------------------|
| Años terminados a diciembre 31 | | |
| Menos de 1 año | 3,473,530 | 2,432,738 |
| Entre uno y dos años | 2,521,290 | 1,504,420 |
| Entre dos y tres años | 1,517,932 | 698,516 |
| Entre tres y cuatro | <u>1,170,521</u> | <u>35,247</u> |
| Sub-total | 8,683,273 | 4,670,921 |
| Menos cargos financieros | <u>(784,413)</u> | <u>(328,463)</u> |
| Valor presente de los pagos mínimos netos | <u>7.898.860</u> | <u>4.342.458</u> |

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.5% y 6% (2012: 4.5% y 8.5%).

(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>2013</u> | <u>2012</u> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Gastos de personal | 9,076,046 | 7,624,452 |
| Depreciación | 3,862,053 | 3,171,730 |
| Publicidad y promociones | 1,691,062 | 1,614,136 |
| Servicios públicos | 1,620,402 | 1,250,458 |
| Reparaciones y mantenimiento | 1,772,483 | 1,495,814 |
| Gastos bancarios | 218,759 | 204,938 |
| Alquileres | 424,034 | 410,194 |
| Gastos legales y notariales | 1,042,780 | 840,792 |
| Impuestos | 1,294,712 | 1,380,824 |
| Seguridad | 1,005,457 | 1,008,119 |
| Seguros | 171,636 | 149,398 |
| Servicios profesionales | 1,038,244 | 948,391 |
| Gastos de oficina | 238,294 | 288,866 |
| Gastos de viaje y viáticos | 479,113 | 559,927 |
| Cuentas incobrables | 247,249 | 218,806 |
| Comisión de tarjetas | 121,870 | 103,878 |
| Otras | <u>1,931,140</u> | <u>1,879,048</u> |
| | <u>26,235,334</u> | <u>23,149,771</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>2013</u> | <u>2012</u> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Salarios | 11,278,853 | 10,020,795 |
| Décimo tercer mes | 1,080,741 | 1,133,128 |
| Vacaciones | 1,117,323 | 971,281 |
| Gastos de representación | 649,816 | 611,855 |
| Participación y otros incentivos | 976,433 | 741,781 |
| Comisiones | 239,324 | 360,893 |
| Seguro social | 1,862,662 | 1,609,567 |
| Prima de antigüedad | 234,181 | 197,747 |
| Seguro de vida y hospitalización | 209,929 | 216,029 |
| Otras | 985,347 | 729,059 |
| | <u>18.634.609</u> | <u>16.592.135</u> |

El número de empleados al 31 de diciembre de 2013 es de 1,324 (2012: 1,339). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2013, el gasto de personal por B/.18,634,609 (2012: B/.16,592,135) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.9,558,563 (2012: B/.8,967,683) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,076,046 (2012: B/.7,624,452).

Plan de Opción de Compra de Acciones

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

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

(21) Impuestos

Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012, se determinó de conformidad con el método tradicional.

La compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. presentó a la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (anteriormente Dirección General de Ingresos - DGI) la 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 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, 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 por la suma de B/.221,033. A la fecha de este informe, la compañía se encuentra en proceso de presentación de recurso de apelación, ante el Tribunal Administrativo Tributario; 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 conciliación 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>2013</u> | | <u>2012</u> | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | <u>Porcentaje</u> | <u>Monto</u> | <u>Porcentaje</u> | <u>Monto</u> |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | <u>20.708.191</u> | | <u>13.726.643</u> |
| Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable | 25% | 5,177,048 | 25% | 3,431,661 |
| Incentivos fiscales, neto | (1%) | (203,738) | (2%) | (299,833) |
| Ingresos no gravables | (8%) | (1623,761) | (14%) | (1,839,062) |
| Ganancia de capital | (13%) | (2,743,473) | (9%) | (1,298,610) |
| Pérdidas en asociadas | 1% | 260,718 | 0% | 24,345 |
| Ajuste de consolidación, neto | 5% | 1,067,348 | 10% | 1,388,368 |
| Gastos no deducibles y otros | <u>0%</u> | <u>13,550</u> | <u>0%</u> | <u>(9,901)</u> |
| Total del impuesto sobre la renta | <u>9%</u> | <u>1943.039</u> | <u>10%</u> | <u>1.396.968</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>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|----------------|----------------|
| Saldo al inicio del año | 201,051 | 44,422 |
| Ingresos diferidos | (4,653) | 0 |
| Depreciación | <u>0</u> | <u>156.629</u> |
| Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año | <u>196.398</u> | <u>201.051</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).

(22) Información por Segmentos

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

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

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

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación (cifras en miles de B/. '000). El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras en miles B/. '000)

| | <u>VIVIENDAS</u> | | <u>RESTAURANTES</u> | | <u>EQUIPOS</u> | |
|--|------------------|-------------|---------------------|-------------|----------------|-------------|
| | <u>2013</u> | <u>2012</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
| Ventas de bienes y servicios | 83,213 | 67,634 | 17,999 | 15,028 | 13,375 | 15,140 |
| Costos de las ventas | 56,465 | 48,937 | 14,675 | 12,590 | 8,390 | 9,932 |
| Ganancia bruta en ventas | 26,748 | 18,697 | 3,324 | 2,438 | 4,985 | 5,208 |
| % de costo sobre ventas | 68 | 72 | 82 | 84 | 63 | 66 |
| Otros ingresos (egresos) de operaciones: | | | | | | |
| Ingresos por alquiler | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses ganados en financiamiento | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ingresos (egresos) operacionales | 51 | (25) | 34 | (95) | 427 | 226 |
| Ingresos por venta de terreno | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total de otros ingresos de operaciones | 51 | (25) | 34 | (95) | 427 | 226 |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | 1,733 | 2,588 | 1,855 | 1,465 | 4,557 | 4,530 |
| Distribución de gastos corporativos | 7,404 | 5,708 | 320 | 268 | 277 | 262 |
| | 9,137 | 8,296 | 2,175 | 1,733 | 4,834 | 4,792 |
| Resultados de las actividades en operaciones | 17,662 | 10,376 | 1,183 | 610 | 578 | 642 |
| Costos de financiamiento, neto: | | | | | | |
| Intereses ganados en depósitos a plazo fijo | 2 | 21 | 11 | 7 | 0 | 0 |
| Intereses pagados en financiamientos | (1,458) | (1,456) | (626) | (390) | (537) | (588) |
| Amortización de costos de emisión de bonos | (180) | (140) | 0 | (1) | 0 | 0 |
| Dividendos ganados | 1,944 | 1,709 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ingresos (egresos) financieros | 0 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total de costos financieros, neto | 308 | 152 | (615) | (384) | (537) | (588) |
| Participación patrimonial en asociadas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | 17,970 | 10,528 | 568 | 226 | 41 | 54 |
| Impuesto sobre la renta | | | | | | |
| Estimado | 1,419 | 969 | 268 | 265 | 51 | 58 |
| Diferido | 5 | (157) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 1,424 | 812 | 268 | 265 | 51 | 58 |
| Utilidad (pérdida) neta | 16,546 | 9,716 | 300 | (39) | (10) | (4) |
| Total activos | 198,998 | 194,216 | 20,600 | 20,892 | 17,378 | 17,786 |
| Total pasivos | 92,698 | 98,496 | 13,135 | 13,801 | 16,073 | 17,149 |

| <u>HOTELES</u> | | <u>LOCALES COMERCIALES</u> | | <u>ZONA PROCESADORA</u> | | <u>FINANCIERA</u> | | <u>OTRAS OPERACIONES</u> | | <u>CONSOLIDADOS</u> | |
|----------------|--------|----------------------------|--------|-------------------------|-------|-------------------|--------|--------------------------|------|---------------------|---------|
| 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2012 |
| 9,297 | 8,279 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 123,884 | 106,081 |
| 2,342 | 2,197 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 81,872 | 73,656 |
| 6,955 | 6,082 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 42,012 | 32,425 |
| 25 | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 66 | 69 |
| 0 | 0 | 1,807 | 1,739 | 1,320 | 1,164 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,127 | 2,903 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,521 | 1,369 | 0 | 0 | 1,521 | 1,369 |
| 34 | 391 | 0 | 5 | 17 | 6 | 48 | 38 | 0 | 0 | 611 | 546 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,468 | 823 | 1,468 | 823 |
| 34 | 391 | 1,807 | 1,744 | 1,337 | 1,170 | 1,569 | 1,407 | 1,468 | 823 | 6,727 | 5,641 |
| 7,171 | 5,798 | 878 | 712 | 421 | 360 | 986 | 909 | 0 | 0 | 17,601 | 16,362 |
| 210 | 165 | 162 | 153 | 77 | 58 | 184 | 174 | 0 | 0 | 8,634 | 6,788 |
| 7,381 | 5,963 | 1,040 | 865 | 498 | 418 | 1,170 | 1,083 | 0 | 0 | 26,235 | 23,150 |
| (392) | 510 | 767 | 879 | 839 | 752 | 399 | 324 | 1,468 | 823 | 22,504 | 14,916 |
| 2 | 7 | 5 | 0 | 0 | 0 | 88 | 35 | 0 | 0 | 108 | 70 |
| (840) | (312) | (151) | (167) | (116) | (52) | 0 | 0 | 0 | 0 | (3,728) | (2,965) |
| (8) | (9) | (2) | (2) | (7) | (1) | 0 | 0 | 0 | 0 | (197) | (153) |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,944 | 1,709 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 149 | 167 | 0 | 0 | 149 | 185 |
| (846) | (314) | (148) | (169) | (123) | (53) | 237 | 202 | 0 | 0 | (1,724) | (1,154) |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (72) | (35) | (72) | (35) |
| (1,238) | 196 | 619 | 710 | 716 | 699 | 636 | 526 | 1,396 | 788 | 20,708 | 13,727 |
| 0 | 10 | 154 | 181 | 0 | 0 | 46 | 71 | 0 | 0 | 1,938 | 1,554 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 | (157) |
| 0 | 10 | 154 | 181 | 0 | 0 | 46 | 71 | 0 | 0 | 1,943 | 1,397 |
| (1,238) | 186 | 465 | 529 | 716 | 699 | 590 | 455 | 1,396 | 788 | 18,765 | 12,330 |
| 30,105 | 32,899 | 12,287 | 11,081 | 8,248 | 8,464 | 17,547 | 13,911 | 0 | 0 | 305,163 | 299,249 |
| 15,546 | 16,304 | 2,831 | 3,035 | 2,935 | 2,722 | 716 | 856 | 0 | 0 | 143,934 | 152,363 |

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(23) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.1,969,309 (2012: B/.862,054).

Unión Nacional de Empresas, S. A. ha otorgado una fianza mancomunada a favor de Banco General, S. A. hasta por el 50% (B/.1,500,000) del saldo de las obligaciones contraídas por una compañía asociada por razón de los contratos de préstamos hipotecarios y líneas de adelanto que una asociada ha contraído por B/.3,000,000.

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2013, el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

(24) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados de operación, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta por cobrar individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el Grupo.

(b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta

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

(26) Instrumentos Financieros

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones 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, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

| | <u>Importe en libros</u> | <u>2013</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u> | | | |
|---|------------------------------|--|----------------------------|-------------------------|--------------------------|
| | | <u>Total</u> | <u>6 meses o menos</u> | <u>7 a 12 meses</u> | <u>Más de un año</u> |
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar | 50,535,237 | 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 | <u>15.866.001</u> | <u>15.866.001</u> | <u>13.335.392</u> | <u>861.536</u> | <u>1.669.073</u> |
| | <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

| | <u>Importe en libros</u> | <u>2012</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u> | | | |
|---|------------------------------|--|----------------------------|-------------------------|--------------------------|
| | | <u>Total</u> | <u>6 meses o menos</u> | <u>7 a 12 meses</u> | <u>Más de un año</u> |
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar | 72,090,998 | 74,692,521 | 39,902,530 | 29,184,495 | 5,605,496 |
| Bonos por pagar | 61,837,290 | 73,141,942 | 4,375,960 | 4,310,963 | 64,455,019 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 4,342,458 | 4,670,921 | 1,291,645 | 1,135,237 | 2,244,039 |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | <u>14,092,086</u> | <u>14,092,086</u> | <u>11,278,039</u> | <u>956,015</u> | <u>1,858,032</u> |
| | <u>152,362,832</u> | <u>166,597,470</u> | <u>56,848,174</u> | <u>35,586,710</u> | <u>74,162,586</u> |

Los flujos de salida 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 flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

Riesgo de mercado

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

Administración de capital

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del período se presenta a continuación:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| Total de pasivos | 143,933,562 | 152,362,832 |
| Menos: efectivo | <u>7,527,576</u> | <u>9,345,696</u> |
| Deuda neta | <u>136,405,986</u> | <u>143,017,136</u> |
| | | |
| Total de patrimonio | <u>161,229,891</u> | <u>146,886,066</u> |
| | | |
| Deuda a la razón de capital ajustado al 31 de diciembre | <u>0.87%</u> | <u>0.97%</u> |

(27) Valores Razonables de los Instrumentos Financieros

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

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

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

- b) *Valores disponibles para la venta*
Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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 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 | 2013 | | | |
|--|------------------------|------------------------|--------------------|----------------|--------------------|
| | | Valor razonable | | | |
| | | Total | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 |
| Activos financieros no medidos al valor razonable | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 7,527,576 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Depósitos a plazo fijo | 8,397,997 | 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 |
| Inversiones en asociadas | 2,442,199 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | <u>65,958,783</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Pasivos financieros no medidos al valor razonable | | | | | |
| Préstamos y bonos por pagar | 120,168,701 | 0 | 123,988,630 | 0 | 123,988,630 |
| Arrendamientos financieros | 7,898,860 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Depósitos de clientes | 3,338,145 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | <u>131,405,706</u> | <u>0</u> | <u>123,988,630</u> | <u>0</u> | <u>123,988,630</u> |
| | | 2012 | | | |
| | Valor en Libros | Valor razonable | | | |
| | Total | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| Activos financieros no medidos al valor razonable | | | | | |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 9,345,696 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Depósitos a plazo fijo | 625,000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valores mantenidos para la venta | 46,801,725 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | 234,727 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones en asociadas | 2,529,321 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | <u>59,536,469</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Pasivos financieros no medidos al valor razonable | | | | | |
| Préstamos y bonos por pagar | 133,928,288 | 0 | 139,220,691 | 0 | 139,220,691 |
| Arrendamientos financieros | 4,342,458 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Depósitos de clientes | 3,716,062 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | <u>141,986,808</u> | <u>0</u> | <u>139,020,691</u> | <u>0</u> | <u>139,020,691</u> |

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 2013

(Expresado en Balboas)

| Activos | Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Unión Nacional de Empresas, S. A. | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias |
|--|--------------------|----------------------|--------------------|--|---|
| Efectivo y equivalente de efectivo | 7,527,576 | 0 | 7,527,576 | 108,489 | 6,450,381 |
| Depósito a plazo fijo | 8,397,997 | 0 | 8,397,997 | 0 | 8,397,997 |
| Cuentas por cobrar: | | | | | |
| Cientes | 16,130,900 | 0 | 16,130,900 | 0 | 16,022,087 |
| Hipotecas | 6,253,840 | 0 | 6,253,840 | 0 | 20,796 |
| Préstamos personales | 2,796,140 | 0 | 2,796,140 | 0 | 0 |
| Préstamos comerciales | 119,097 | 0 | 119,097 | 0 | 0 |
| Compañías afiliadas | 0 | (46,081,126) | 46,081,126 | 1,204,155 | 21,415,226 |
| Alquileres | 445,767 | 0 | 445,767 | 0 | 86,015 |
| Compañías relacionadas | 441,511 | 0 | 441,511 | 1,902 | 424,415 |
| Varios | 1,962,103 | (4,196,330) | 6,158,433 | 4,233,251 | 1,248,887 |
| Menos reserva para cuentas incobrables | 1,230,537 | 0 | 1,230,537 | 0 | 845,702 |
| Total de cuentas por cobrar, neto | 26,918,821 | (50,277,456) | 77,196,277 | 5,439,308 | 38,371,724 |
| Inventarios: | | | | | |
| Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales | 11,749,144 | 0 | 11,749,144 | 0 | 11,749,144 |
| Costo de construcciones en proceso | 46,277,294 | 0 | 46,277,294 | 0 | 45,128,445 |
| Terrenos | 56,613,334 | (654,660) | 57,267,994 | 0 | 55,594,499 |
| Materiales, equipos y repuestos | 7,178,442 | 0 | 7,178,442 | 0 | 7,178,442 |
| Viveres, bebidas y suministros | 323,690 | 0 | 323,690 | 0 | 153,479 |
| Otros | 642,724 | 0 | 642,724 | 0 | 331,359 |
| Total de inventarios | 122,784,628 | (654,660) | 123,439,288 | 0 | 120,135,368 |
| Inversiones en bonos, acciones y otros valores | 50,033,210 | (4,577,737) | 54,610,947 | 54,304,462 | 209,920 |
| Propiedades de inversión, neto | 15,579,354 | 0 | 15,579,354 | 0 | 1,069,619 |
| Equipo en arrendamiento, neto | 3,931,284 | 0 | 3,931,284 | 0 | 3,931,284 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, al costo | 108,024,561 | (980,418) | 109,004,979 | 0 | 78,932,905 |
| Menos depreciación acumulada | 43,823,865 | (704,389) | 44,528,254 | 0 | 34,194,965 |
| Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto | 64,200,696 | (276,029) | 64,476,725 | 0 | 44,737,940 |
| Franquicias, neto de amortización acumulada | 592,609 | 0 | 592,609 | 0 | 177,554 |
| Otros activos | 5,197,278 | (19,992) | 5,217,270 | 424 | 3,691,754 |
| Total de activos | 305,163,453 | (55,805,874) | 360,969,327 | 59,852,683 | 227,173,541 |

| 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 SA | Equipos Coamco S.A. | Caribbean Franchise Development Corp. |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---|----------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|---|-----------------------------|---------------------------|--|
| 100 | 0 | 0 | 13,895 | 0 | 415,940 | 1,261 | 500 | 0 | 0 | 537,010 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 108,813 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,233,044 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,796,140 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 119,097 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8,231,016 | 1,302,779 | 125,509 | 540,787 | 112,042 | 8,245,635 | 142,007 | 0 | 569,200 | 346,896 | 3,845,874 |
| 209,125 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7,454 | 0 | 0 | 0 | 0 | 143,173 |
| 0 | 14,245 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 949 |
| 505,833 | 0 | 2,219 | 3,163 | 2,130 | 83,306 | 0 | 960 | 282 | 0 | 78,402 |
| 8,945,974 | 1,317,024 | 127,728 | 543,950 | 114,172 | 17,484,676 | 142,007 | 960 | 569,482 | 346,896 | 4,177,211 |
| 53,036 | 0 | 0 | 0 | 0 | 263,192 | 0 | 0 | 0 | 0 | 68,607 |
| 8,892,938 | 1,317,024 | 127,728 | 543,950 | 114,172 | 17,221,484 | 142,007 | 960 | 569,482 | 346,896 | 4,108,604 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 1,148,849 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 1,670,820 | 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 | 170,211 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6,076 | 0 | 0 | 305,289 |
| 2,819,669 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,675 | 0 | 6,076 | 0 | 0 | 475,500 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 96,565 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9,300,211 | 0 | 0 | 0 | 0 | 585,527 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4,623,997 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 573,851 | 0 | 0 | 0 | 0 | 594,200 | 7,803 | 16,602 | 0 | 0 | 28,879,618 |
| 170,875 | 0 | 0 | 0 | 0 | 450,389 | 6,759 | 0 | 0 | 0 | 9,705,266 |
| 402,976 | 0 | 0 | 0 | 0 | 143,811 | 1,044 | 16,602 | 0 | 0 | 19,174,352 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 415,055 |
| 80,637 | 1,980 | 30,903 | 2,709 | 38,329 | 103,138 | 5,703 | 671 | 6,856 | 18,265 | 1,235,901 |
| 21,496,531 | 1,319,004 | 158,631 | 560,554 | 152,501 | 18,569,140 | 150,015 | 24,809 | 576,338 | 365,181 | 30,570,419 |

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

| | Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Unión Nacional de Empresas, S. A. | Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. v Subsidiarias |
|--|--------------------|----------------------|--------------------|--|---|
| Pasivo v Patrimonio | | | | | |
| Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar | 50,535,237 | 0 | 50,535,237 | 0 | 50,535,237 |
| Cuentas por pagar: | | | | | |
| Proveedores | 8,145,307 | 0 | 8,145,307 | 0 | 7,036,465 |
| Compañías afiliadas | 0 | (46,071,505) | 46,071,505 | 2,965,174 | 6,006,749 |
| Otras | 2,195,447 | 0 | 2,195,447 | 7,933 | 1,061,407 |
| Total de cuentas por pagar | 10,340,754 | (46,071,505) | 56,412,259 | 2,973,107 | 14,104,621 |
| Gastos acumulados por pagar | 2,161,529 | (196,398) | 2,357,927 | 0 | 1,005,580 |
| Ingresos diferidos | 162,138 | 0 | 162,138 | 0 | 103,380 |
| Dividendos por pagar | 0 | (4,205,952) | 4,205,952 | 0 | 1,720,524 |
| Intereses acumulados por pagar sobre bonos | 212,275 | 0 | 212,275 | 0 | 212,275 |
| Depósitos de clientes | 3,338,145 | 0 | 3,338,145 | 0 | 2,993,400 |
| Obligaciones bajo arrendamiento financiero | 7,898,860 | 0 | 7,898,860 | 0 | 7,848,124 |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 70,644 | 0 | 70,644 | 0 | 70,644 |
| Bonos por pagar, neto | 69,223,980 | (19,992) | 69,243,972 | 0 | 69,243,972 |
| Total de pasivos | 143,933,562 | (50,493,847) | 194,427,409 | 2,973,107 | 147,837,757 |
| 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) | 112,121,979 | (2,163,709) | 114,285,688 | 8,879,757 | 78,458,354 |
| Total de patrimonio atribuible a los propietarios | 161,162,445 | (5,379,473) | 166,541,918 | 56,879,576 | 79,335,784 |
| Participación no controladora: | | | | | |
| Acciones comunes | 42,202 | 42,202 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades no distribuidas | 25,244 | 25,244 | 0 | 0 | 0 |
| Total de patrimonio de la participación no controladora | 67,446 | 67,446 | 0 | 0 | 0 |
| Total de patrimonio | 161,229,891 | (5,312,027) | 166,541,918 | 56,879,576 | 79,335,784 |
| Total de pasivos y patrimonio | 305,163,453 | (55,805,874) | 360,969,327 | 59,852,683 | 227,173,541 |

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 | 0 |
| 58,932 | 0 | 0 | 0 | 0 | 225 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,049,685 |
| 694,368 | 184,945 | 15,292 | 124,953 | 63,055 | 15,386,522 | 136,380 | 35,269 | 498,125 | 0 | 19,960,673 |
| 36,816 | 0 | 13,109 | 11,162 | 8,224 | 573,112 | 0 | 837 | 21,982 | 24,718 | 436,147 |
| 790,116 | 184,945 | 28,401 | 136,115 | 71,279 | 15,959,859 | 136,380 | 36,106 | 520,107 | 24,718 | 21,446,505 |
| 0 | 0 | 107,222 | 36,398 | 84,886 | 100,112 | 0 | 4,835 | 56,231 | 340,892 | 621,771 |
| 0 | 0 | 9,632 | 0 | 0 | 39,126 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 1,072,709 | 0 | 0 | 0 | 87 | 230,081 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,182,551 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 277,117 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18,511 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49,117 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 50,736 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2,139,942 | 184,945 | 145,255 | 172,513 | 156,252 | 16,347,689 | 136,380 | 40,941 | 576,338 | 365,610 | 23,350,680 |
| 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 |
| 19,346,589 | 952,103 | 13,376 | 388,041 | (13,751) | 1,287,595 | 3,635 | (16,132) | 0 | (449) | 5,036,570 |
| 19,356,589 | 1,134,059 | 13,376 | 388,041 | (3,751) | 2,221,451 | 13,635 | (16,132) | 0 | (449) | 7,219,739 |
| 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 |
| 19,356,589 | 1,134,059 | 13,376 | 388,041 | (3,751) | 2,221,451 | 13,635 | (16,132) | 0 | (449) | 7,219,739 |
| 21,496,531 | 1,319,004 | 158,631 | 560,554 | 152,501 | 18,569,140 | 150,015 | 24,809 | 576,338 | 365,161 | 30,570,419 |

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 2013

(Expresado en Balboas)

| | <u>Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u> | <u>Unión Nacional de Empresas, S. A.</u> | <u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. v Subsidiarias</u> |
|--|--------------------|----------------------|--------------------|--|---|
| Ventas de bienes y servicios: | | | | | |
| Viviendas | 65,068,311 | 0 | 65,068,311 | 0 | 65,068,311 |
| Terrenos | 18,144,526 | (147,097) | 18,291,623 | 0 | 18,144,526 |
| Viveres y bebidas | 17,998,803 | 0 | 17,998,803 | 0 | 1,645,678 |
| Equipos | 8,668,669 | (2,127) | 8,670,796 | 0 | 8,670,796 |
| Alquiler de equipos | 4,706,034 | (9,371) | 4,715,405 | 0 | 4,715,405 |
| Hotelería | 9,297,567 | 0 | 9,297,567 | 0 | 7,359,105 |
| Avances de obras facturadas | 0 | (4,207,208) | 4,207,208 | 0 | 68,528 |
| Total de ventas de bienes y servicios | 123,883,910 | (4,365,803) | 128,249,713 | 0 | 105,672,349 |
| Costo de las ventas: | | | | | |
| Viviendas | 50,344,330 | (3,937,630) | 54,281,960 | 0 | 50,412,858 |
| Terrenos | 6,120,894 | (161,981) | 6,282,875 | 0 | 6,120,894 |
| Viveres y bebidas | 15,032,745 | (625,474) | 15,658,219 | 0 | 2,114,574 |
| Equipos | 6,458,852 | (2,127) | 6,460,979 | 0 | 6,460,979 |
| Alquiler de equipos | 1,931,216 | (9,371) | 1,940,587 | 0 | 1,940,587 |
| Hotelería | 1,983,857 | 0 | 1,983,857 | 0 | 1,671,073 |
| Total del costo de las ventas | 81,871,894 | (4,736,583) | 86,608,477 | 0 | 68,720,965 |
| Ganancia (pérdida) bruta en ventas | 42,012,016 | 370,780 | 41,641,236 | 0 | 36,951,384 |
| Otros ingresos (egresos) de operaciones: | | | | | |
| Ingresos compañías afiliadas | 0 | (3,745,922) | 3,745,922 | 0 | 630,637 |
| Ingresos por alquiler | 3,127,406 | 0 | 3,127,406 | 0 | 110,074 |
| Intereses ganados en financiamiento | 1,520,922 | 0 | 1,520,922 | 0 | 0 |
| Otros ingresos (egresos) operacionales | 611,080 | 0 | 611,080 | 0 | 497,171 |
| Ingresos por venta de terreno | 1,467,580 | 0 | 1,467,580 | 0 | 0 |
| Total de otros ingresos de operaciones | 6,726,988 | (3,745,922) | 10,472,910 | 0 | 1,237,882 |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | 26,235,334 | (2,773,999) | 29,009,333 | 428,603 | 20,242,296 |
| Egresos compañías afiliadas | 0 | (625,071) | 625,071 | 0 | 0 |
| Resultados de las actividades de operación | 22,503,670 | 23,928 | 22,479,742 | (428,603) | 17,946,970 |
| Costos de financiamientos, neto: | | | | | |
| Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento | 108,291 | 0 | 108,291 | 0 | 108,291 |
| Intereses pagados en financiamientos bancarios | (2,255,366) | 0 | (2,255,366) | 0 | (2,174,756) |
| Intereses pagados sobre bonos | (1,473,475) | 0 | (1,473,475) | 0 | (948,730) |
| Amortización de costo de emisión de bonos | (196,749) | 0 | (196,749) | 0 | (188,011) |
| Dividendos ganados | 1,944,565 | (4,293,320) | 6,237,885 | 6,237,885 | 0 |
| Otros ingresos (egresos) financieros | 148,868 | 0 | 148,868 | 103 | 0 |
| Total de costos financieros, neto | (1,723,866) | (4,293,320) | 2,569,454 | 6,237,988 | (3,203,206) |
| Participación patrimonial en asociadas | (71,613) | 15,509 | (87,122) | (87,122) | 0 |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | 20,708,191 | (4,253,883) | 24,962,074 | 5,722,263 | 14,743,764 |
| Impuesto sobre la renta estimado | 1,938,386 | 0 | 1,938,386 | 0 | 1,401,089 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 4,653 | 4,653 | 0 | 0 | 0 |
| | 1,943,039 | 4,653 | 1,938,386 | 0 | 1,401,089 |
| Utilidad (pérdida) neta | 18,765,152 | (4,258,536) | 23,023,688 | 5,722,263 | 13,342,675 |
| Atribuible a: | | | | | |
| Participación controladora | 18,763,472 | (4,260,216) | 23,023,688 | 5,722,263 | 13,342,675 |
| Participación no controladora | 1,680 | 1,680 | 0 | 0 | 0 |
| Total de utilidad (pérdida) integrales | 18,765,152 | (4,258,536) | 23,023,688 | 5,722,263 | 13,342,675 |

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 Com. |
|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---|----------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|---|------------------------------|---------------------------|---|
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 147,097 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 16,353,125 |
| 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 | 1,938,462 |
| 0 | 0 | 2,248,500 | 469,916 | 1,420,264 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 147,097 | 0 | 2,248,500 | 469,916 | 1,420,264 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18,291,587 |
| 0 | 0 | 1,981,103 | 470,636 | 1,417,363 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 161,981 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 625,474 | 0 | 12,918,171 |
| 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 | 312,784 |
| 161,981 | 0 | 1,981,103 | 470,636 | 1,417,363 | 0 | 0 | 0 | 625,474 | 0 | 13,230,955 |
| (14,884) | 0 | 267,397 | (720) | 2,901 | 0 | 0 | 0 | (625,474) | 0 | 5,060,632 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25,717 | 625,474 | 2,464,094 | 0 |
| 1,800,084 | 0 | 0 | 0 | 0 | 214,139 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,003,109 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,520,922 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 18,963 | 0 | 0 | 0 | 0 | 62,584 | 4,995 | 0 | 0 | 0 | 27,367 |
| 1,467,580 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3,286,627 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,797,645 | 4,995 | 25,717 | 625,474 | 2,464,094 | 1,030,476 |
| 599,055 | 0 | 279,212 | 0 | 0 | 1,418,905 | 3,885 | 41,849 | 0 | 2,464,543 | 3,530,985 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 625,071 |
| 2,672,688 | 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 378,740 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,935,052 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (80,610) |
| (139,782) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (384,963) |
| (6,920) | 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 | 148,765 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (146,702) | 0 | 0 | 0 | 0 | 148,765 | 0 | 0 | 0 | 0 | (467,391) |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2,525,986 | 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 527,505 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,467,661 |
| 67,735 | 0 | 0 | 0 | 0 | 85,040 | 0 | 0 | 0 | 0 | 384,522 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 67,735 | 6,584,879 | 0 | 0 | 0 | 85,040 | 0 | 0 | 0 | 0 | 384,522 |
| 2,458,251 | (6,584,879) | (11,815) | (720) | 2,901 | 442,465 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,083,139 |
| 2,458,251 | 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 442,465 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,083,139 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2,458,251 | 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 442,465 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,083,139 |

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 2013

(Expresado en Balboas)

| | <u>Consolidado</u> | <u>Eliminaciones</u> | <u>Sub-total</u> | <u>Unión Nacional de Empresas, S. A.</u> | <u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias</u> | <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 1 de enero de 2013 | (765,225) | 0 | (765,225) | (765,225) | 0 | 0 |
| Cambio neto en acciones de tesorería | 23,784 | 0 | 23,784 | 23,784 | 0 | 0 |
| Acciones en tesorería al final del año | <u>(741,441)</u> | <u>0</u> | <u>(741,441)</u> | <u>(741,441)</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| <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 2013 | 97,779,834 | (2,196,813) | 99,976,647 | 7,615,542 | 68,715,679 | 16,977,538 |
| Utilidad (pérdida) neta | 18,763,472 | (4,260,216) | 23,023,688 | 5,722,263 | 13,342,675 | 2,458,251 |
| Total de las utilidades integrales del período | <u>18,763,472</u> | <u>(4,260,216)</u> | <u>23,023,688</u> | <u>5,722,263</u> | <u>13,342,675</u> | <u>2,458,251</u> |
| Dividendos declarados | (4,421,327) | 4,293,320 | (8,714,647) | (4,458,048) | (3,600,000) | (89,200) |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año | <u>112,121,979</u> | <u>(2,163,709)</u> | <u>114,285,688</u> | <u>8,879,757</u> | <u>78,458,354</u> | <u>19,346,589</u> |
| Total del patrimonio atribuible a los propietarios | <u>161,162,445</u> | <u>(5,379,473)</u> | <u>166,541,918</u> | <u>56,879,576</u> | <u>79,335,784</u> | <u>19,356,589</u> |
| Participación no controladora | | | | | | |
| <u>Acciones comunes:</u> | | | | | | |
| Saldo al inicio y final del año | 42,202 | 42,202 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <u>Utilidades no distribuidas:</u> | | | | | | |
| Saldo al 1 de enero de 2013 | 23,564 | 23,564 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad neta | 1,680 | 1,680 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidades no distribuidas al final del año | <u>25,244</u> | <u>25,244</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Participación no controladora al final del año | <u>67,446</u> | <u>67,446</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013 | <u>161,229,891</u> | <u>(5,312,027)</u> | <u>166,541,918</u> | <u>56,879,576</u> | <u>79,335,784</u> | <u>19,356,589</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 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 |
| 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 | 25,191 | 338,761 | (16,652) | 943,387 | 2,525 | 0 | 0 | 0 | 4,422,573 |
| 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 442,465 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,083,139 |
| 0 | (11,815) | (720) | 2,901 | 442,465 | 1,110 | (16,132) | 0 | (449) | 1,083,139 |
| 0 | 0 | 0 | 0 | (98,257) | 0 | 0 | 0 | 0 | (469,142) |
| 952,103 | 13,376 | 338,041 | (13,751) | 1,287,595 | 3,635 | (16,132) | 0 | (449) | 5,036,570 |
| 1,134,059 | 13,376 | 388,041 | (3,751) | 2,221,451 | 13,635 | (16,132) | 0 | (449) | 7,219,739 |
| 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 | 13,376 | 388,041 | (3,751) | 2,221,451 | 13,635 | (16,132) | 0 | (449) | 7,219,739 |



INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
FORMULARIO IN-A
AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Unión Nacional de Empresas, S. A. (UNESA)

VALORES QUE HA REGISTRADO: Acciones comunes de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA). Valores Comerciales Negociables (VCN's) y Bonos Corporativos de la empresa subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA).

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y Calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es 0823-05416, Zona 7, Teléfono 302-5464; Fax 263-6547; página en internet www.unesa.com; correo electrónico: vespinos@unesa.com

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

La sociedad denominada Unión Nacional de Empresas, S.A., que comercialmente se identifica como UNESA, fue constituida mediante la Escritura Pública Número 4187 del 2 de Agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 1072, folio, 304, asiento 119,212 "B" y actualizada en la Sección de Micropelículas, Ficha 28705, Rollo 1439, Imagen 0025, y reformada mediante Escritura Pública Número 3444 del 10 de junio de 1993, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 11442, Imagen 0113, y reformada mediante Escritura Pública Número 3886 del 9 de mayo de 1996, otorgada ante la Notaría Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 28705, Rollo 49866, Imagen 0087.

B. Pacto Social y Estatuto

1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.

3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

C. Descripción del Negocio

UNESA es dueña del 100% de las acciones de las siguientes empresas subsidiarias que desarrollan diferentes actividades económicas y de servicios, a saber:

Construcción y Venta de Viviendas

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2013 la actividad de venta de viviendas representó el 63.71% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 198,998,000, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 92,457,000.

Centro Comerciales

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementarían los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de ocho Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que representan 20,095 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 97.6% al 31 de diciembre del 2013. En el año 2013 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.38% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/.12,297,000, y los pasivos sumaban B/. 2,831,000 .

Financiera

Inversiones SUCASA, S.A. opera desde el año de 1970 la Central de Préstamos INCASA (anteriormente Financiera INCASA), dedicándose inicialmente al financiamiento de los abonos iniciales para los clientes compradores de las viviendas de SUCASA que así lo requerían. Con el transcurrir del tiempo los bancos hipotecarios fueron aumentando los porcentajes del valor de las viviendas que financiaban a los clientes, por lo que INCASA se ha concentrando en los últimos años al otorgamiento de préstamos personales. A partir del año 2005, se han otorgado financiamientos comerciales para clientes que compran equipos a COAMCO, y para finales del año 2010 se estructuró una nueva sección para promover el otorgamiento de

préstamos hipotecarios. Actualmente la financiera opera cinco sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de una ubicada en la ciudad la Chorrera. En el año 2013 los ingresos por financiamientos representaron el 1.20% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de activos de dicha actividad era de B/. 17,547,000, y los pasivos sumaban B/. 716,000.

Zona Procesadora

Inmobiliaria SUCASA, S.A. promueve en el sector de Ojo de Agua el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación denominada PANEXPORT, constituida bajo los incentivos que otorga la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido dieciséis galeras, con un área total de 21,991 metros cuadrados, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. El día 21 de septiembre del 2013 tuvimos un incendio donde se quemó totalmente una galera de 1,560 metros cuadrados, por lo que actualmente tenemos disponibles para alquilar 15 galeras, que representan 20,431 metros cuadrados las cuales se encuentran ocupadas por 19 empresas. Al 31 de diciembre del 2013 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 100%. En el año 2013 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 1.02% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 8,248,000, y los pasivos sumaban B/. 2,935,000.

Venta y Alquiler de Equipos de Construcción

COAMCO, que actualmente opera bajo la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. se dedica, desde el año 1990, al alquiler de equipo pesado y liviano para la construcción. Incursionamos en esta actividad considerando la gran cantidad de equipos que teníamos disponible el cual no era utilizado por la empresa debido, a que como resultado de la grave crisis política y económica que afectó al país durante los años de 1987 a 1989, el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas estaban paralizados.

A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cual se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. En el año 2013 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 10.24% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 17,378,000, y los pasivos sumaban B/. 16,314,000.

Restaurantes

UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de Caribbean Franchise Development Corporation, empresa que tiene la representación de la franquicia de los restaurantes Friday's para operar en la República de Panamá. Como resultado de una estrategia de diversificación de actividades iniciada en 1990 por UNESA, y basados en los beneficios que ofrecía la ley número 8 para la promoción de las actividades turísticas aprobada en el año de 1994, se decidió incursionar en el negocio de hospitalidad mediante la operación de restaurantes y hoteles.

En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday's ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday's. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del área metropolitana de la ciudad de Panamá. El 27 de agosto del año 2012 abrimos el sexto restaurante Friday's ubicado en Albrook Mall, y el 18 de diciembre de 2012 abrimos el séptimo ubicado en Multiplaza Pacífico.

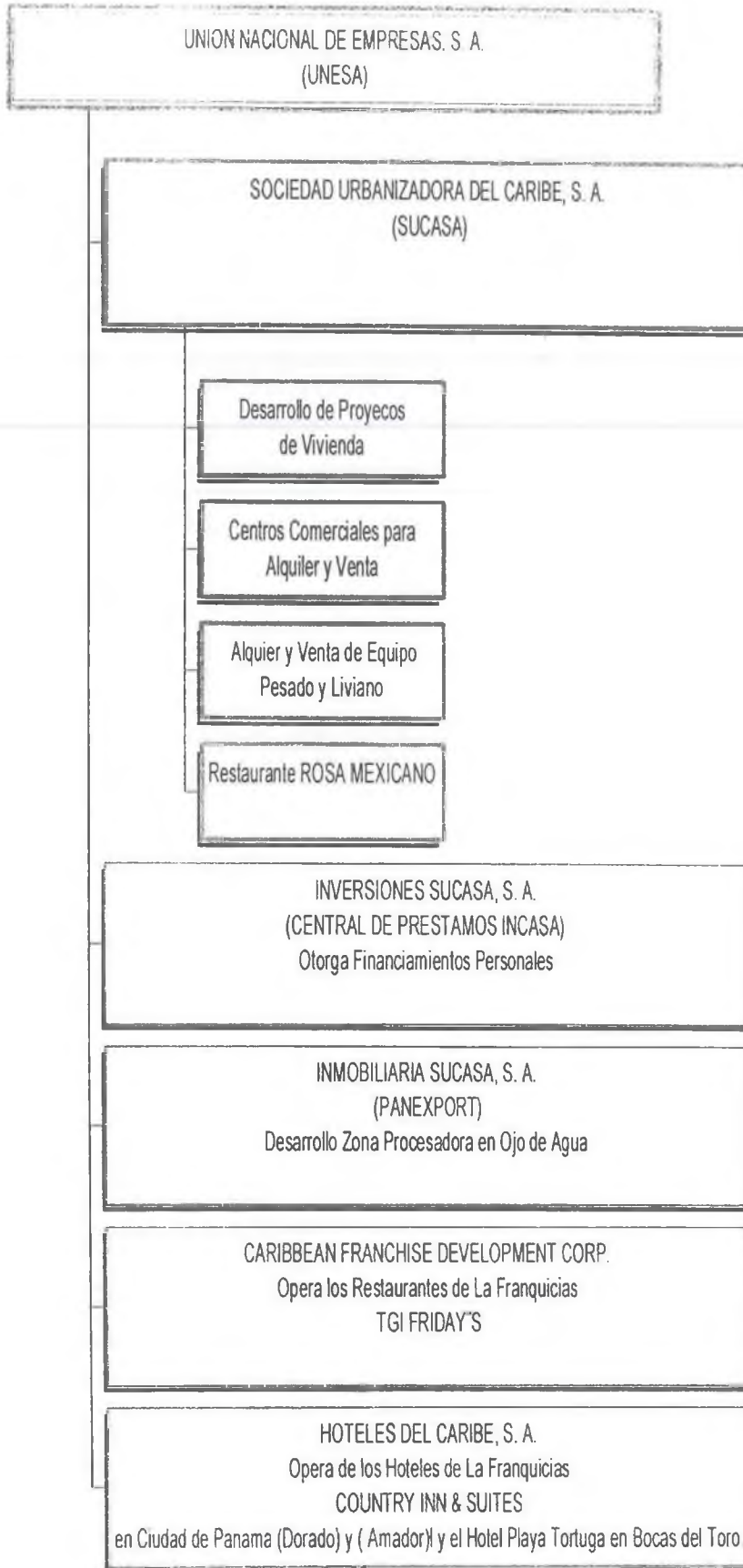
En el año 2011 adelantamos negociaciones con los representantes de "Rosa Mexicano", que es una franquicia norteamericana que opera en dicho país restaurantes de comida mejicana selecta. El día 20 de enero del año 2012 inauguramos el primer restaurante "Rosa Mexicano" en Panamá, ubicado en el sector de Marbella, convirtiéndose en el primero que se instala fuera de los Estados Unidos.

Durante el año 2013 los ingresos de los restaurantes representaron el 13.78% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 20,600,000, y los pasivos sumaban B/. 13,135,000.

Hotelería

Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday's. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday's, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2013 los ingresos de los hoteles representaron el 7.12% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2013 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 30,105,000, y los pasivos sumaban B/. 15,546,000.

D. Estructura Organizativa



E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/.83.70 millones al 31 de diciembre de 2013, lo cual representó un pequeño incremento del 1.58% sobre lo que reflejamos en diciembre 2012, que sumaba B/.82.04 millones. Durante el año 2013 no se construyeron nuevos edificios ni se incrementaron los equipos en arrendamiento. El aumento reflejado en el año 2013 se debió a la compra de nuevos equipos para la construcción y de mobiliarios y equipos que se adquirieron para los restaurantes.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Construcción y venta de viviendas: Tiene a su haber las instalaciones de SUCASA Casa Matriz ubicadas entre Calle 50 y Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de viviendas.

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de COAMCO ubicados en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocios. Además, es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler.

Servicio de hotelería: Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador y del Hotel Country Dorado, además del hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen; locales comerciales de Plaza Mallorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores alquilado a Panalpina, en Ojo de Agua de San Miguelito; un Centro Comercial en Río Abajo; y una propiedad ubicada en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilada al restaurante "Rhinos".

Restaurantes: Sus principales activos son las instalaciones en los siete restaurantes Friday's ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado, Albrook Mall, Multiplaza Pacífica y David. Además del restaurante "Rosa Mexicano", ubicado también en Marbella.

Zona Procesadora: Sus principales activos son las galeras e instalaciones de Panexport, ubicadas en el sector de Ojo de Agua en San Miguelito.

Financiera: Sus principales activos son los locales comerciales donde operan las sucursales ubicadas en el Centro Comercial de la Gran Estación; la del Centro Comercial La Doña; y la de la Sabanas.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo UNESA tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la ubicación de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar.

G. Información sobre Tendencias

El crecimiento económico acumulado al tercer trimestre del año 2013 fue del 8%, lo cual aunque menor que el de años anteriores, fue muy positivo. Se estima que para los próximos años la economía Panameña se desacelere un poco afectada por el entorno internacional negativo, y la disminución que se prevén en las inversiones de infraestructura públicas y en los trabajos de la ampliación del canal.

Durante el año 2013 el motor de crecimiento de la economía fue el sector construcción, expandiéndose en 28.8% al tercer trimestre del año. Para esa fecha todos los sectores económicos mostraban crecimiento positivo destacándose: la minería, muy relacionada con la construcción, que aumentó en 29.9%; la intermediación financiera creció en 10.1%; la pesca 9.4%; el transporte y comunicaciones 8.7%; y los Hoteles y Restaurantes se incrementaron en 5.2%. Los servicios turísticos aumentaron en 9.8%.

Aunque el sector de Transporte y Telecomunicaciones mostro un crecimiento para el año 2013, el transporte marítimo disminuyó resultado de la situación económica internacional, afectando el movimiento de carga y al sistema portuario nacional. Además, las exportaciones se afectaron durante el año 2013 resultado de la situación que se ha presentado con Venezuela y Colombia, que son clientes importantes de la de la Zona Libre de Colón.

Para el año 2014 se estima que el Producto Interno Bruto aumentará en 6.6% y para el 2015 en 6%. El crecimiento proyectado dependerá de situaciones externas en internas se presenten y que afectan la economía Panameña. Sin embargo los niveles de incremento esperados continúan siendo muy positivos y se mantienen ligeramente superiores a la tasa de crecimiento potencial de la economía.

La situación principal, a nivel interno, que afectará el crecimiento económico será la reducción substancial de la formación de capital fijo, debido a que tanto el masivo programa de inversiones públicas, como el gasto asociado con la expansión del Canal de Panamá están en sus etapas finales de ejecución. Se estima que la inversión del Sector Publico que fue de B/. 4,541.1 millones durante el año 2013, se reducirá a B/. 4,070.8 millones para el 2014, y a B/. 3,236.4 millones para el 2015.

El entorno económico internacional también nos afecta. Aunque el PIB global parece estar mostrando señales tenues de recuperación, tanto por razones coyunturales como estructurales, los resultados serán considerablemente inferiores a los años anteriores. Para el 2014 y 2015, el crecimiento del PIB global se proyecta en 3.6% y 4% respectivamente, basado en los siguientes supuestos. El PIB real de los Estados Unidos seguirá creciendo moderadamente en 2.6% en el 2014 y 3.4% en el 2015. La Zona del Euro terminará de salir de la recesión en el 2014 con un crecimiento estimado de 1% y de 1.4% para el 2015. La economía China crecerá en aproximadamente 7.3% para el 2014 y 2015, similar a los resultados de los años anteriores. Japón tendrá un crecimiento del 1% para los años 2014-5, por debajo del 2% de años anteriores. Las proyecciones de crecimiento para América Latina y el Caribe se mantienen relativamente sólidas con 3.1% para el 2014 y 3.5% en 2015. Se espera que la economía Colombiana crezca en 4.2% para el 2014-5. En el caso de Venezuela se proyecta una contracción económica de -2.5% para el 2014. Las economías de América Central continuaran creciendo de forma modesta liderados por Nicaragua y Costa Rica con 4% para el 2014-5. El entorno internacional continuará afectando el movimiento de carga en general y de contenedores, y las reexportaciones de la Zona Libre. Sin embargo, en el caso de los servicios turísticos se espera que aumenten en 10% para el 2014 y 15% para el 2015.

La desaceleración del crecimiento económico, tanto a nivel local como global, tendrá un efecto positivo en la tasa de inflación. Durante el año 2013 el índice de precios al consumidor se incrementó en 4%, y para el 2014 se proyecta un aumento del 3.7% y de 3.1% para el 2015. Sin embargo, la tasa de desempleo se incrementará ligeramente durante los próximos dos años. El desempleo total que estaba en 4% en el año 2013, se estima se incrementará en 4.2% para el año 2014 y en 4.5% para el 2015. El desempleo abierto que era del 2.8% en el 2013, se estima que subirá al 3% para el 2014 y al 3.3% para el 2015. Estos índices

todavía se consideran muy positivos y reflejan una situación de pleno empleo. Sin embargo, se calcula que cerca de un tercio de estos empleados, laboran en el sector informal.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2013, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.51 (activo circulante / pasivo circulante), y su capital de trabajo es positivo en B/.34,494,033, lo cual representó un incremento de B/. 22,499,602 al compararlo con el año anterior. Los resultados anteriores reflejan la estrategia financiera implementada por el Grupo durante el año 2013, de no invertir en nuevas propiedades y equipos, para concentrarnos en consolidar el funcionamiento de las actividades que tenemos operando.

Resultado de las operaciones del Grupo, el activo circulante se incrementó en B/. 6,499,909 durante el año 2013, lo cual se refleja en el aumento de las cuentas por cobrar a los clientes y en el efectivo. Al 31 de diciembre del año 2013 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 15,925,573, además de Valores disponibles para la venta por la suma de B/. 47,369,273, lo cual reafirma los niveles positivos de liquidez del Grupo.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2013 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 161.2 millones reflejando un incremento del 9.77% sobre el año anterior, que era de B/. 146.9. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas de la empresa.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2013 activos por un valor de B/. 305.2 millones, lo cual representó un aumento de B/. 5.9 millones (1.98%) al compararlo con diciembre del 2012, cuando sumaban B/. 299.2 millones. El incremento en los activos durante el año 2013 refleja la política financiera implementada ese año de aumentar los niveles de liquidez del Grupo. Así tenemos que el efectivo y los depósitos se incrementaron en B/. 6. millones. Los inventarios de viviendas terminadas, y los de materiales y equipos, se redujeron en B/. 5.1 millones. El total de las cuentas, y los préstamos por cobrar, aumentaron en B/. 2.7 millones. Las inversiones en propiedades se redujeron en B/. 0.9 millones lo cual refleja la estrategia financiera de reducir nuestra inversiones en nuevos negocios, y enfocarnos en la consolidación de los existentes.

Los pasivos totales sumaron B/. 144. millones al 31 de diciembre de 2013, reflejando una reducción de B/. 8.4 millones (5.52%) sobre los del año anterior, que eran de B/. 152.4 millones. Esta situación refleja la estrategia financiera implementada durante el año 2013 de limitar las inversiones en activos fijos, y utilizar los excedentes del flujo de caja para reducir las deudas y aumentar el efectivo. Durante el año 2013 el total de los préstamos y bonos por pagar se redujo en B/. 13.8 millones. Las obligaciones bajo arrendamiento financiero aumentaron en B/. 3.6 millones, debido al incremento en los equipos adquiridos bajo este esquema para atender las necesidades de nuestra actividad de construcción de viviendas.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2013 fue de 0.89, la más baja en los últimos cinco años, lo cual refleja la estrategia financiera implementada durante el año 2013 de fortalecer la liquidez del Grupo.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2013 ascendieron a la suma de B/. 130.6 millones lo cual representó un incremento del 16.91% al compararlos con los del año anterior, que sumaron

B/. 111.7 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 63.71% de los ingresos de UNESA durante el año 2013 correspondieron a venta de viviendas. Todas nuestras unidades de negocios reflejaron aumento en sus ingresos durante el año 2013, con excepción de los de Venta y Alquiler de Equipos que se redujeron en B/. 1.8 millones (11.66%).

Durante el año 2013 las utilidades netas totales, después de impuestos, correspondientes a las operaciones de nuestras diferentes unidades tradicionales de negocios fueron de B/. 17.3 millones, lo cual representó un incremento de B/. 5.8 millones (50.33%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 11.5 millones. Este importante aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento en la venta de viviendas y del aumento en los márgenes operativos de esa unidad. Las utilidades netas de las actividades tradicionales de UNESA representaron el 13.23% de los ingresos totales del año 2013, lo cual representó un aumento en el margen del 2.93%, sobre el año anterior que era del 10.30%.

La utilidad neta, después de impuestos, para el año 2013 fue de B/. 18.8 millones, lo cual representó un aumento de B/. 6.4 millones (52.2%) sobre la del año anterior, que fue de B/. 12.3 millones. Estas utilidades reflejan ganancias no recurrentes por la venta de terrenos no utilizados para la construcción de viviendas. Durante el año 2013 las utilidades no recurrentes fueron de B/. 1,467,580, superiores a las del año anterior que eran de B/. 823,441.

Inversión en acciones

Al 31 de Diciembre del año 2013 el valor de nuestras inversiones en acciones y bonos ascendieron a la suma de B/. 50,033,210, comparado con los B/. 49,565,773. que teníamos registrados el año anterior. Para lograr incrementar el rendimiento de los recursos líquidos de la empresa, se mantiene un fondo de inversión para la adquisición de valores de empresas sólidas registradas en el mercado de valores. El monto de nuestras inversiones se presenta en base a los parámetros recomendados por las Normas de Internacionales de Contabilidad (NICs), que indican que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable.

Como parte de nuestra estrategia Financiera mantenemos nuestras inversiones en bonos y acciones libres de compromisos, como reservas para ser vendidas en caso de requerirse para el desarrollo de nuestros negocios o para el pago de obligaciones.

Al 31 de diciembre de 2013 manteníamos valores disponibles para la venta, en caso de requerirse, por un monto de B/. 47,369,273.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2013 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 83,212,837, lo cual representó un incremento de B/. 15,578,948, o sea del 23.03%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 67,633,889.

El número de viviendas vendidas durante el año 2013 sumaron 1,455 unidades, lo cual representó solo 19 casas menos que la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,474 unidades. Sin embargo, el valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2013 fue de B/. 57,191, lo cual representó un incremento del 24.64% al compararlo con el valor promedio de lo vendido el año anterior, que fue de B/. 45,885. Esta situación refleja los ingresos de dos proyectos de viviendas, y uno de condominios, donde se venden unidades con precios promedio entre B/. 87,500 y B/. 160,000. Las ventas de este segmento representaron el 35.42% del valor total de lo vendido durante el 2013. Sin embargo, SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja mayor demanda. El 27.33% del valor de las viviendas vendidas durante el año 2013 correspondieron a casas con precios menores de B/. 45,000, y el 56.87% correspondían a casas con precios por debajo de los B/. 55,000. Durante el año 2013 vendimos viviendas construidas en 13 proyectos diferentes. Al 31 de diciembre del 2013 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 56,613,334, reflejando una disminución de B/. 1,792,155 al compararlo con el del año

anterior, que sumaba B/. 58,405,489. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2013 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.16,545,912, lo cual representó un incremento del 70.31% sobre la del año 2012 que fue de B/. 9,715,013. En el año 2013 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 19.88%, comparado positivamente con el del año anterior que era del 14.36%. Esta mejoría en el margen operativo se produce por el incremento en el valor promedio de las viviendas vendidas, y por el aumento en los ingresos, considerando que la actividad tiene costos fijos altos los cuales no se incrementan en la misma proporción que los ingresos. Además, a partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

Centro Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2013 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/.1,806,655, lo cual representó un incremento del 3.61% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,743,632. Durante el año 2013 no se construyó ningún nuevo Centro Comercial. Actualmente tenemos ocho instalaciones comerciales, con un total de 20,095 metros cuadrados disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2013 manteníamos ocupados el 97.6% de nuestros locales comerciales.

Durante el año 2013 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 462,709, lo cual representó una disminución de 12.34% al compararla con la del año anterior que fue de B/. 527,841. Las utilidades de nuestros Centros Financieros se afectan por los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros. Además, en el año 2013 se redujo el canon de arrendamiento a uno de nuestros inquilinos. La decisión se tomó para apoyar al cliente a mantenerse en el local que ocupa desde hace varios años, considerando situaciones que se le presentaron y que afectaron la rentabilidad de su negocio.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2013 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 13,374,703, lo cual representó una disminución de 11.66% al compararlos con los del año anterior que fueron de B/. 15,139,822. Los ingresos del año 2013 fueron afectados por una disminución en las ventas debido a que en el mes de junio del 2013 dejamos de representar los equipos de la marca JCB. La no renovación del contrato con JCB se dio al no ponernos de acuerdo sobre el monto de las inversiones en infraestructuras que estaban solicitando para mantener la representación de sus equipos. Esta situación afectó temporalmente los ingresos, los cuales proyectamos recuperar y superar con la distribución de equipos de otras marcas cuya representación ya hemos obtenido. Durante el año 2013 el 53.67% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 13.95% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 32.38% fueron alquileres.

Como resultado de la disminución en los ingresos la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejo una pequeña pérdida de B/. 10,316 durante el año 2013, un poco mayor a la del año anterior que fue de B/. 3,717. Es conveniente indicar que durante el año 2013 se reestructuró la operación en base a recomendaciones de la empresa consultora Baker Tilly, lo cual afectó los costos de este año, pero gracias a ellas esperamos mejorar la eficiencia de la operación.

Financiera

Al 31 de diciembre de 2013, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron B/. 1,568,446, lo cual representó un incremento del 11.48% al compararlos con los del año anterior, que sumaron B/. 1,406,888. El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, al 31 de diciembre de 2013 fue de B/. 9,169,077, lo cual

representó un aumento del 3.38% sobre la del año anterior que era de B/. 8,869,308. Al 31 de diciembre del año 2013 el 57.35% del total de la cartera de Préstamos eran Personales; el 41.41% eran Hipotecarios; y el 1.24% eran Comerciales

La utilidad neta acumulada por financiamientos otorgados durante el año 2013 fue de B/ 590,033, lo cual representó un incremento del 29.73% sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/. 454,821. El margen de utilidad del año 2013 fue del 37.36%, superior al año anterior que fue del 32.33%.

Zona Procesadora

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2013 fueron de B/. 1,337,919, lo cual representó un aumento del 14.29% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 1,170,633. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras. En el mes de septiembre de 2013 tuvimos un incendio que consumió totalmente una de nuestras galeras, que tenía un área de 1,560 metros cuadrados, la cual era ocupada por una empresa licorera. Los ingresos no se afectaron por el cobro de las mensualidades correspondientes, bajo el la póliza de seguro que nos cubre los riesgos de lucro cesante. Luego de la pérdida del incendio, nos quedan 15 galeras construidas con un área total de 20,431 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2013 manteníamos todas nuestras galeras alquiladas a 19 empresas.

La utilidad neta para el año 2013 fue de B/. 718,246 superando en 2.57% la del año anterior, que ascendió a B/. 700,221. Las ganancias de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2013 ascendieron a B/. 9,297,567, lo cual representó un incremento del 12.31% sobre los del año anterior, que fueron de B/. 8,278,835. Los ingresos se incrementaron al iniciar operaciones la nueva torre que se construyó en el Hotel de Amador. En dicho anexo se construyeron 95 cuartos, salones adicionales para reuniones, y un nuevo restaurante. Sin embargo, los niveles de ocupación y las tarifas se han mantenido bajas, resultado de la gran competencia existente en el mercado hotelero, debido al incremento en la oferta de cuartos disponibles. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y los apartamentos que se están alquilando a los turistas. Esta estrategia nos permitió mantener la ocupación, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo.

Durante el año 2013 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 60%, un poco menor al promedio del año anterior que fue del 61%. Sin embargo, estas cifras no son comparables considerando que en el año 2012 no estaban disponibles las habitaciones del nuevo anexo. Estas habitaciones se han estado acondicionando durante el curso del año para tenerlas disponibles para ocupar. Sin embargo al 31 de diciembre del año 2013, teníamos todavía pendientes por habilitar 21 habitaciones. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación fue del 73%, un poco menor a la del año anterior que fue de 75%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 46%, superior a la del año anterior que fue del 41%.

Durante el año 2013 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 1,238,152, comparada con el año anterior, cuando se reflejó una ganancia de B/. 187,046. Las utilidades se afectaron por los costos financieros y por la depreciación del nuevo anexo del Hotel de Amador, que representó una inversión de aproximadamente B/. 12,000,000, los cuales se comenzaron a reflejar durante el año 2013. Además, las utilidades de los hoteles se afectaron por las tarifas que se han mantenido muy bajas, para mantener el nivel de ocupación.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2013 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 17,998,803, lo cual representó un incremento del 19.77% al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a B/.15,027,669. Durante el año 2013 no abrimos ningún nuevo restaurante ya sea Friday's, o "Rosa Mexicano".

Durante el año 2013 los restaurantes tuvieron una utilidad de B/. 300,753, mientras que durante el año anterior reportaron una pérdida de B/. 39,890. El margen de utilidad es bajo porque está siendo afectado por la operación del restaurante "Rosa Mexicano", que reportó una pérdida de B/. 701,265 durante el año 2013. Estamos evaluando diferentes estrategias para revertir esta tendencia.

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 6.6% para el año 2014, impulsado por la demanda interna más que por la externa. El crecimiento del año 2014 será el resultado principalmente de factores internos, considerando que las expectativas del comercio mundial son inciertas, debido a situaciones financieras y políticas negativas que afectan algunos países. Se proyecta que para el año 2014 la demanda agregada aumentará en 5.4%; el consumo privado crecerá en 6.6%; la formación de Capital Fijo aumentará en 4.4%; la importación de bienes y servicios crecerá en 3.7%; y la exportación de Bienes y Servicios aumentará en 4.9%. Las inversiones en formación de capital fijo han variado desde el año 2011 en la medida que se desarrolla la construcción de infraestructuras que promueve el Gobierno Nacional, y avanzan los trabajos de la ampliación del Canal. La inversión en formación de capital fijo se incrementó en 11.6% en el año 2010; en 19.9% en el año 2011; en 16.1% en el 2012; 23.4% en el año 2013, y se estima crecerá solo en 4.4% para el 2014. Sin embargo, las inversiones del sector privado crecieron durante el año 2013 y se estima continuaran aumentando en el 2014. En el caso de las inversiones públicas se destacan las obras de construcción de infraestructuras que realiza el Gobierno Nacional, además del desarrollo de los trabajos de expansión del Canal de Panamá que entran ya en su etapa final. En el caso de la inversión privada se concentra en la construcción de viviendas para niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de nuevos Centros Comerciales y Hoteles. Durante el año 2014 se estima que la inflación se irá reduciendo, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo el 3.7%. La tasa de desempleo se mantendrá baja en 4.2%, y el desempleo abierto será de 3%.

El 95% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2014, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que todavía no han sido entregadas por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2014, son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2013 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2014 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 133,024,000, lo cual representaría un incremento del 3% sobre los del año

anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2014 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por los Restaurantes; Alquiler y Venta de Equipos; Hoteles; Centros Comerciales; Financiamientos y Zona Procesadora.

La utilidad neta después de impuestos para el año 2014 estimamos que podría ser de B/. 20,173,000, que de lograrse representaría un incremento del 16.63% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 17,297,000. Es importante destacar que durante el año 2013 el total de las utilidades netas, después de impuestos, sumaron B/. 18,765,152, lo cual incluye una ganancia no recurrente de B/. 1,467,580 resultado de la venta de un globo de un terreno comercial. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2014, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2014 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de los Restaurantes; Zona Procesadora; Centros Comerciales; Financiamientos; Alquiler y Venta de Equipos. En el caso de la unidad de Hoteles estamos proyectando perdidas para el año 2014, aunque menores a las del año anterior. Esta situación produce un efecto positivo en el porcentaje de incremento en las utilidades netas proyectadas para el año 2014.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2014 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de registrarse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación, están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2014 sería de aproximadamente B/. 20,173,000.

Construcción y Venta de Viviendas:

Durante el año 2014 proyectamos vender viviendas por un monto de B/. 83,364,000, cifra muy similar a lo vendido durante el año anterior que ascendió a la suma de B/. 83,213,000. El monto de los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas que entregamos. Proyectamos que la demanda por viviendas para el mercado local de familias de ingresos medios-bajos se mantendrá creciendo durante el año 2014, por lo que nuestros planes de construcción se continuaran enfocando en ese segmento económico.

Durante el año 2014 estaremos dando inicio a cinco nuevos proyectos de vivienda. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2014 estaremos desarrollando 12 urbanizaciones y tres complejos de edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 177,000 por unidad de vivienda. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá, y en el Sector Norte, en el Sector Oeste y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.

El 67% de los proyectos que construiremos durante el año 2014 corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, y el 47% tendrán precios inferiores a los B/. 55,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el año 2014 nuevos terrenos por un valor total de hasta B/. 8,000,000.

Para el año 2014 estimamos una utilidad neta, antes de impuestos, por venta de viviendas por la suma de B/. 15,407,000, lo cual representaría una disminución del 7.11% sobre las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2014, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2014 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos.

Equipos:

Los ingresos por Alquiler y Venta de Equipos proyectados para el año 2014 los estimamos en B/. 14,743,000, lo cual representaría un aumento de 10.23% sobre los del año anterior. Estimamos que las ventas de equipos aumentarán durante el año 2014 considerando que se estamos promoviendo la venta de nuevas marcas que estamos representando para reemplazar las ventas de los equipos JCB, cuyo contrato de representación venció en junio del año 2013. Dicho contrato no fue renovado al no ponernos de acuerdo sobre las metas de ventas y los requerimientos de inversión sugeridos por el fabricante.

Contratamos los servicios de los consultores externos Baker Tilly, quienes nos propusieron un proyecto de reestructuración administrativa, operativa y de ventas, que estamos implementando con el fin de reforzar la actividad de venta y alquiler de equipos. Con la implementación de esta estrategia proyectamos un mejoramiento en la rentabilidad y eficiencia de la actividad de venta y alquiler de equipos, que se reflejará positivamente en las utilidades proyectadas para el año 2014, las cuales estimamos en B/. 280,000, antes de impuestos. Durante el año 2013 la utilidad fue de B/. B/. 40,363.

Restaurantes:

Proyectamos que para el año 2014 los ingresos de nuestros restaurantes ascenderán a la suma de B/.18,560,000, lo cual representaría un incremento del 3.12%, al compararlos con los del año anterior. Para el año 2014 no tenemos previsto la apertura de nuevos restaurantes, sino que nos concentraremos en consolidar la operación de los restaurantes Friday's que tenemos operando actualmente, y a promover los ingresos de "Rosa Mexicano".

La utilidad neta de los Restaurantes para el año 2014, antes de impuestos, la estimamos en B/. 999,000, superiores a las del año anterior que fueron de B/. 568,900. Durante el año 2014 estaremos implementando nuevas estrategias para incrementar la rentabilidad de algunos restaurantes Friday's, y lograr reducir las pérdidas del restaurante "Rosa Mexicano".

Hotelería:

Proyectamos que la actividad turística continuará creciendo durante el año 2014. Sin embargo, la sobre oferta de cuartos disponibles se mantiene, lo cual afecta las tarifas y los niveles de ocupación. Esta situación se refleja sobretodo en los Hoteles ubicados en la ciudad de Panamá. Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2014 serán de B/. 10,616,000, representando un incremento del 14.18% sobre los del año anterior.

Para el año 2014 proyectamos una pérdida neta de B/. 142,000 en las operaciones de los hoteles, menores a las del año anterior que fueron de B/. 1,238,000. La reducción en la pérdida estimada para el 2014, se debe al incremento en los ingresos y a la disminución de los gastos relacionados con la construcción y acondicionamiento de la nueva torre del Hotel de Amador, la cual se completó en el 2013.

Financiera:

Al 1 de enero del año 2014 el monto total de la cartera de préstamo ascendía a la suma de B/. 15,179,000, de los cuales el 57.35% correspondía a préstamos personales; el 41.41% a hipotecas; y el 1.24% eran préstamos comerciales. Hemos reforzado nuestra estrategia de promoción y mercadeo, con lo que esperamos incrementar nuestra cartera de préstamos en 5.76% durante el 2014, con lo cual cerraríamos el año con una cartera estimada de alrededor de B/. 16,000,000. Los crecimientos mayores los proyectamos en las hipotecas, que aumentarían en 7%; y en los préstamos personales que se incrementarían en 5%.

Estimamos que para el año 2014 los ingresos de la Central de Préstamos INCASA, serán de B/. 1,729,000, lo cual representaría un incremento del 10.24% sobre los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/. 651,000 para el año 2014, lo cual de darse, resultaría en un crecimiento del 2.5% sobre los resultados del año anterior. Somos conservadores en la aprobación de nuestros préstamos, por lo cual estimamos que el índice de morosidad de la cartera se mantendrá en 4%.

Zona Procesadora:

Actualmente tenemos 15 galeras disponibles para alquilar en nuestra Zona Procesadora de PANEXPORT, las cuales están siendo ocupadas en su totalidad por 19 empresas. Para finales del año anterior contábamos con 16 galeras, sin embargo una de ellas se perdió en su totalidad resultado de un incendio ocurrido en septiembre del año 2013. En abril del año 2014 daremos inicio a la construcción de la nueva galera para reemplazar la afectada por el incendio. Esta nueva galera estará disponible para alquilar en el año 2015. En PANEXPORT ya no contamos con terrenos disponibles para expandir la Zona Procesadora, por lo estamos en la búsqueda de una nueva parcela que nos asegure el crecimiento futuro de esa actividad. Los ingresos totales proyectados de PANEXPORT para el año 2014 los estimamos en B/. 1,367,000, muy similares a los del año anterior que fueron de B/. 1,338,000.

Para el año 2014 la utilidad neta de la Zona Procesadora de Exportación la proyectamos en B/. 725,000, lo cual representaría un aumento del 1% sobre las del año anterior. Los costos de la Zona Procesadora se afectan por los gastos de mantenimiento y los intereses pagados en los financiamientos de las galeras.

Centros Comerciales:

Actualmente contamos con ocho locales comerciales con un área disponible para alquilar de 20,095 metros cuadrados, igual a lo que teníamos el año anterior. Para el año 2014 tenemos proyectado iniciar la construcción de un nuevo centro comercial, "Plaza del Lago", que estará ubicado en Ciudad del Lago, que es un proyecto residencial que desarrollamos en el área de las Cumbres. Este nuevo centro comercial tendrá un área de 12,800 metros disponibles para alquilar, y proyectamos que estará funcionando para finales del año 2015. Para el año 2014 estimamos que los ingresos de nuestros Centros Comerciales sumaran B/. 1,806,000, iguales a los del año anterior.

La utilidad neta, antes de impuestos, para el año 2014 la estimamos en B/. 639,000, lo cual representaría un aumento del 3.57% sobre la del año anterior. Este incremento en la rentabilidad es resultado de la disminución en los costos financieros, al reducirse los saldos adeudados en los financiamientos de los locales.

Inversiones:

Para el año 2014 tenemos presupuestado invertir B/. 8,000,000 en la compra de nuevos terrenos para la construcción de viviendas, lo cual se requiere para asegurar a mediano plazo el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. También proyectamos la inversión de B/. 2,000,000, en la compra de un nuevo terreno que nos permita expandir las actividades de la Zona Procesadora. No se contempla la construcción de ningún nuevo restaurante, ni hotel, durante el 2014. Se espera invertir B/. 1,000,000 en la construcción de una nueva galera en Panexport, para reemplazar la que se incendió el año pasado. Se iniciará la construcción del Centro Comercial "Plaza del Lago", que se desarrollará durante los años de 2014 y 2015, y que al final representará una inversión estimada de B/. 13,500,000. También tenemos contemplado la compra de nuevos equipos para la construcción de proyectos de viviendas, por un monto de B/. 1,000,000, requeridos para cumplir con las metas de venta proyectadas para el año 2014. Nuestra estrategia financiera es mantener el índice deuda/ capital en 1.

Estas inversiones serán financiadas, en la medida que se requieran, mediante préstamos bancarios y/o emisiones de VCN's y bonos, que serán colocados a través de la Bolsa de Valores.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2014 y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE:

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio de venta oscila entre los B/. 25,000 y los B/. 62,000 tenían derecho a un subsidio estatal hasta de 4% en la tasa de interés que cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. De igual forma las viviendas con precios de venta de B/. 16,000 a B/. 25,000, obtendrán un subsidio del 5%. Las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 recibirían un subsidio de hasta 6.5% en la tasa de interés que les cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. Con la aprobación, el 27 de mayo de 2008, del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC) se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con el subsidio en sus financiamientos hipotecarios. Además, se estableció que el Gobierno subsidiara el 100% de los intereses en las hipotecas de viviendas con precios de hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014. Mediante el Decreto Ejecutivo No. 539, de 30 de noviembre de 2011, se extiende hasta quince años el subsidio a los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales. Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se aumentó hasta B/. 120,000 el valor de las viviendas que se pueden acoger a los beneficios de la ley de intereses preferenciales en sus préstamos hipotecarios. Según la mencionada ley el tramo preferencial no podrá ser mayor de 4% en las viviendas con valores entre los B/. 35,000 y hasta B/. 65,000. Entre los B/. 65,000 y hasta los B/. 120,000 el tramo preferencial será del 2%. En el caso de las viviendas con precios menores a los B/. 35,000 el tramo preferencial será equivalente a la tasa de referencia, por lo que el beneficiado no pagará intereses en su préstamo hipotecario. Además, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012. De acuerdo con la Ley No. 63, de 19 de septiembre de 2013, se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019. Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55 de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor a los B/. 800. Además la vivienda debe ser nueva y cumplir con ciertas especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Posteriormente, el 14 de Marzo del año 2011 se dictó el decreto número 57 por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el precio de venta de las viviendas que se benefician del subsidio del Fondo Solidario de Vivienda. También se incrementó el ingreso familiar requerido para calificar hasta los B/. 1,000 mensuales, y se establecieron las especificaciones requeridas para las viviendas con precios de venta de hasta B/. 30,000 y hasta B/. 35,000

Según la reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos, para el desarrollo de actividades turísticas, otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete # 251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución # 34 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. Sin embargo, resultado de los acuerdos suscritos por nuestro país con la Organización Mundial de Comercio, estos beneficios se mantendrán vigentes hasta el año 2015. Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.

Mediante la ley 28 de 8 de mayo de 2012, se estableció que en caso de que la actividad de compra-venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000, presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" es una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A. por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

En el mes de mayo de 2011 se tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía Judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panama a nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., por un monto de B/. 1,279,487. Esta deuda se produce por servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD por COAMCO, para realizar trabajos en el relleno sanitario de Cerro Patacón. Los trabajos de alquiler y venta de equipos fueron contratados bajo licitaciones públicas convocadas por la Dirección Metropolitana de Aseo Urbano y Domiciliario en el año 2006. Los trabajos de alquiler de equipos fueron completados en enero del año 2009, para lo cual se presentó el finiquito el cual fue refrendado por el DIMAUD y la Contraloría General de la República. Los equipos también fueron entregados y recibidos a satisfacción. A partir de enero del año 2011 el servicio de recolección de la basura fue traspasado del DIAMUD a la nueva Autoridad Nacional de Aseo Urbano y Domiciliario. A consulta hecha por el Administrador de ANA al Procurador de la Administración, este le confirmó que las obligaciones pendientes del DIMAUD deben ser canceladas por el Municipio de Panamá. Ante esta situación y para asegurarnos el pago de nuestras obligaciones, decidimos proceder a gestionar por la vía Judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá. Hasta el mes de enero del año 2014 el Municipio de Panamá nos ha

pagado la suma de B/. 700,335.51, como abono a la deuda pendiente del DIMAUD. Queda todavía un saldo pendiente por pagar que asciende a la suma de B/. 543,223.72.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. PRESIDENTE
Panameño
Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5433
Ingeniero Civil
Universidad de Santa Clara, California.
Presidente de Productos Panameños, S.A.
Presidente Banco Panamá
Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Dr. Raúl Orillac VICEPRESIDENTE
Panameño
Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934
Apartado Postal: 0816-01707
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 223-9746
Doctor en Cirugía Dental
Georgetown University, Washington D.C.
Clínica Arango Orillac

Lic. Francisco José Linares B. SECRETARIO
Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5466
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Director del Patronato de Panamá Viejo
Director del Club Kiwanis de Panamá.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán TESORERO
Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5411
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington, D.C.
Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Director de Banco Panamá

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938
Apartado Postal: 0819-09851
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 260-0539
Licenciado en Administración de Empresas
Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Bachiller en Ciencias
Maestría en Ciencias y Economía.
University of Arkansas, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de Intelfon, S.A. de C.V.
Director de CEAL Panamá
(Consejo Empresario de América Latina)
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Director Capitulo Local de Transparencia
Internacional y BRS
Miembro del Comité Nacional de INCAE
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para
Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de
Pennsylvania.
Presidente de Metrobank.
Director del Instituto de Gobierno Corporativo
Miembro Comité Ejecutivo Fondo Patrimonial USMA

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá

Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida
Miembro del Comité Nacional de INCAE

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Calle 67, San Francisco.
Edificio SF67. Apto 6-A
Teléfonos 395-6295 / 6674-5580
Licenciado en Administración de Empresas
Boston College,
Chestnut Hill, Massachusets.
Maestría, Administración de Empresas,
especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Apartado Postal: 083200232
World Trade Center, Panama, R.P.
Teléfono: 265-7777
Licenciatura en Filosofía y Economía
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.
Tulane University, New Orleans, Louisiana.
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Eduardo Esteban Duran Jeager

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954
Apartado Postal: 0832-00373
World Trade Center
Teléfono: 269-9911
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas
Universidad de Panamá
Licenciatura Ciencias Políticas
Florida State University
Abogado - Abogados Mercantiles
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro American Chamber of Commerce

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939
Apartado Postal. 0834-00219
Teléfono: 269-0690
Licenciado en Administración de Empresas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Presidente Inversiones Delvalle, S.A.
Presidente Fundación Benéfica Lefevre
Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.
Director Grupo Medcom, S.A.

EJECUTIVOS:

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE EJECUTIVO

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades del grupo UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por la promoción y desarrollo de las actividades de hospitalidad (hoteles y restaurantes).

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES

Panameño
Licenciado en Economía Internacional
Georgetown University, Washington, DC, U.S.A
Maestría en Economía
Escuela Austríaca
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.
Coordina el desarrollo nuevos proyectos
Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega.
Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Carlos E. Fonseca P.

GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS

Panameño
Licenciado en Finanzas
Florida State University

Maestría en Administración de Empresas
University of Louisville
Está a cargo del departamento que se encarga de
la venta de viviendas y apartamentos.

Sr. José A. Delvalle

ASESOR DE VIVIENDAS

Panameño

Técnico en Ingeniería Electrónica

R.C.A. Institute, New Jersey

Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de
las viviendas. Además, de atención y servicio a los clientes de
vivienda.

Ing. Abraham De La Barrera

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Panameño

Ingeniero Civil

Universidad Santa María La Antigua

Post Grado en Alta Gerencia

Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración
de Proyectos.

Universidad Tecnológica de Panamá

Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de
urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros
Comerciales.

Lic. Adalberto Ferrer

GERENTE DE RESTAURANTES

Panameño

Licenciado en Administración y Economía

Florida State University, Florida

Maestría en Administración de Empresas

Nova University, Panamá

Es la persona responsable por la administración y operación de los
restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's y de "Rosa Mexicano" que
operan en la República de Panamá.

Lic. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES

Panameño

Licenciado en Administración de Empresas
con énfasis en Finanzas

Texas University. Austin, Texas

Maestría en Administración de empresas

Nova Southeastern University

Es la persona responsable por la administración y operación de los
Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de
Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Ing. José Roberto Quijano Durán

GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO

Ver sección de Directores y Dignatarios

Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE CRÉDITO Y COBRO

Panameño

Licenciado en Finanzas

Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro

GERENTE CENTROS COMERCIALES

Panameña

Licenciada en Administración de Empresas

Maestría en Administración de Empresas

Mankato State University, Minnesota, U.S.A

Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Panameño

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Panameño

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.

Maestría Administración de Negocios.

Universidad Latina de Panamá

Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Panameño

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Panameña

Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/
Panamá.

Licenciada en Psicología

Universidad Santa María la Antigua.

Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Panameña

Licenciada en Arte y Diseño

Hood College, Maryland

Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Panameña

Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas

Universidad Santa María La Antigua

Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

AUDITORES:

KPMG Peat Marwick

Apartado Postal 0816-1089

Panamá 5, R. de Panamá.

Teléfono: 263-5677

Telefax: 263-9852

Internet: www.kpmg.com.pa

Socio a cargo: Eduardo Choy

COMPENSACIONES:

Durante el año 2013 se pagaron a los Directores la suma de B/. 11,700 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, un ejecutivo, que también es director de UNESA, recibió B/. 6,000, como dietas de Caribbean Franchise (restaurantes). Además, dos ejecutivos, que son directores de UNESA, recibieron B/. 6,000 cada uno como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn's & Suites).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2013 la suma de B/. 1,251,190, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS:

El promedio de empleados durante el año 2013 fue de 1,309 personas. De este total 92 trabajan en la administración; 481 trabajan en los restaurantes; 216 en los Hoteles; 141 en alquiler y venta de equipo; 40 en financiamientos; 63 en venta de viviendas; 13 en mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 263 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS

ACCIONISTAS:

| GRUPO DE ACCIONES | ACCIONES | | ACCIONISTAS | |
|-----------------------|-----------|-------|-------------|-------|
| | NUMERO | % | NUMERO | % |
| 1 a 500 | 21,699 | 0.42 | 107 | 46.93 |
| 501 a 1,000 | 13,319 | 0.26 | 17 | 7.46 |
| 1,001 a 2,000 | 41,433 | 0.80 | 27 | 11.84 |
| 2,001 a 5,000 | 86,950 | 1.67 | 26 | 11.40 |
| 5,001 a 30,000 | 279,459 | 5.39 | 28 | 12.28 |
| 30,001 a 2,000,000 | 2,378,543 | 45.90 | 22 | 9.65 |
| 2,000,001 a 2,500,000 | 2,360,981 | 45.56 | 1 | 0.44 |
| TOTALES | 5,182,384 | 100 | 228 | 100 |

V. PARTES RELACIONADAS:

UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Agroganadera Río Caimito, S.A. la cual se dedica a actividades ganaderas y a la venta de tierras en el sector de Puerto Caimito, Distrito de la Chorrera.

VI. TRATAMIENTO FISCAL:

De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247, del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y o la Ley # 31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del Impuesto sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores. La empresa Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA), y su subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. están registradas en la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y los bonos corporativos emitidos por dicha empresa que fueron vendidos a través de la bolsa de valores, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses

que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones

| TIPO DE VALOR Y CLASE | CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN | LISTADO BURSÁTIL | CAPITALIZACIÓN DE MERCADO |
|-----------------------|------------------------------------|------------------|---------------------------|
| Acciones comunes | 5,129,939. | B/. 31.20. | B/. 160,054,097. |

Acciones comunes nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 6,000,000.

Número de acciones emitidas: 5,182,384.

Número de acciones en tesorería: 52,445.

Acciones comunes tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Número autorizado de acciones: 3,000,000.

Numero de acciones emitidas: Ninguna

Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.

Numero autorizado de acciones: 1,000,000

Numero de acciones emitidas. Ninguna

2. Títulos de Deuda

| TIPO DE VALOR Y CLASE | VENCIMIENTO | MONTO EMITIDO | LISTADO BURSÁTIL |
|---|--------------------|-------------------|------------------|
| EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA) | | | |
| (1) Bonos Corporativos-Serie Única | 17 Diciembre 2019 | US\$. 40,000,000. | B.V.P. |
| (2) Bonos Corporativos-Serie Única | 22 Noviembre 2015 | US\$. 7,500,000. | B.V.P. |
| (3) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$. 12,000,000. | B.V.P. |
| (4) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 10,000,000. | B.V.P. |
| (5) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 5,000,000. | B.V.P. |
| (6) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 17,000,000. | ***** |
| (7) Valores Comerciales Negociables | Programa Rotativo | US\$. 25,000,000. | B.V. P. |
| (8) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$. 20,000,000. | B. V. P. |
| (9) Bonos Corporativos | 16 de Febrero 2023 | US\$. 10,000,000. | B. V. P. |
| (10) Bonos Corporativos | Programa Rotativo | US\$. 45,000,000. | B. V. P. |

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2013 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 19,492,200.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$ 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. La

mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 1,258,733.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 10,954,281.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2013 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 1,003,000.

(5) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2013 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2013 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 15,695,000.

(7) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 21,831,000.

(8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en

una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general de el emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 16,328,250.

(9) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 10,000,000.

(10) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galerías para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2013 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 11,600,000.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/10 | 31/12/09 |
|---|--------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Ventas totales | 123,883,910. | 106,080,215. | 97,740,982. | 83,633,438. | 76,987,395. |
| Otros Ingresos de operaciones | 5,259,408. | 4,817,944. | 4,096,471. | 3,701,890. | 3,510,884. |
| Margen Operativo (1) | 16.29% | 12.70% | 13.65% | 13.42% | 12.71% |
| Gastos de Ventas, Generales y Administrativos | 26,235,334. | 23,149,772. | 21,310,452. | 19,450,491. | 18,044,115. |
| Utilidad o Pérdida Neta (2) | 18,765,152. | 12,329,675. (2) | 15,630,664. | 8,350,164. | 6,674,491. |
| Acciones emitidas | | | | | |
| y en circulación | 5,129,939. | 5,128,021. | 5,128,021. | 5,123,286. | 5,119,856. |
| Utilidad o Pérdida por acción (2) | B/. 3.66 | B/. 2.40 (2) | B/. 3.05 | B/. 1.63 | B/. 1.30 |
| Depreciación y Amortización | 8,713,915. | 7,969,125. | 8,153,624. | 8,237,573. | 8,639,107. |
| Utilidades o Pérdidas no recurrentes | 1,467,580. | 823,441. | 5,201,379. | ----0---- | ----0---- |

| BALANCE GENERAL | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/10 | 31/12/09 |
|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Activo Circulante | 102,032,252. | 96,900,181. | 89,220,034. | 90,839,758. | 75,838,362 |
| Activos Totales | 305,163,453. | 299,248,898. | 269,104,450. | 248,293,345 | 226,709,957 |
| Pasivo Circulante | 67,538,219. | 84,905,750. | 58,142,950. | 63,132,067. | 45,883,659 |
| Deuda a Largo Plazo | 67,479,069. | 61,175,372. | 67,521,557. | 52,218,795. | 54,873,642 |
| Capital Pagado | 12,814,874. | 12,814,874. | 12,814,874. | 12,814,874. | 12,814,874 |
| Utilidades Retenidas | 112,121,979. | 97,779,834. | 89,354,654. | 76,852,715. | 71,270,032 |
| Total Patrimonio | 161,229,891. | 146,886,066. | 138,435,568. | 125,868,733. | 113,516,182 |

| RAZONES FINANCIERAS | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/10 | 31/12/09 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Dividendo/ Acción | B/. 0.86 | B/. 0.76 | B/. 0.61 | B/. 54 | B/. 0.61 |
| Deuda Total/ Patrimonio | 0.89 | 1.04 | 0.94 | 0.97 | 1.00 |
| Capital de Trabajo | 34,494,033. | 11,994,431. | 31,077,084. | 27,707,691. | 29,954,703 |
| Razón Corriente | 1.51 | 1.14 | 1.53 | 1.44 | 1.65 |
| Utilidad Operativa / Gastos Financieros | 5.73 | 4.52 | 5.48 | 4.38 | 2.80 |

NOTAS: (1) El margen operativo se afecta de acuerdo con la distribución de los ingresos entre las diferentes actividades productivas del Grupo las cuales operan con márgenes diferentes.

(2) Incluye utilidades extraordinarias, no recurrentes, por venta de terreno.

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores

de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Comisión Nacional de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V. PARTE

DIVULGACIÓN

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA CONSULTA A TRAVÉS DEL INTERNET EN LA PÁGINA
"WEBB": www.unesa.com**



**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente**