

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2016

(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 de Unión Nacional de Empresas, S. A.

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, 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 las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2016, 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 (NIIF).

### *Base de la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### *Párrafo de Énfasis*

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

## *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

### *Asunto clave de la auditoría Valuación del inventario*

Los inventarios, que principalmente comprenden los terrenos, unidades de viviendas terminadas, locales comerciales y costos de construcción en proceso del Grupo, son medidos a su costo o valor neto de realización, el menor. Una evaluación del valor neto realizable de los inventarios se lleva a cabo en cada fecha de balance, considerando el precio de venta estimado y los costos incurridos para la construcción utilizando como referencia el precio actual. El inventario de terrenos, unidades de viviendas terminadas, locales comerciales y costos de construcción en proceso por la suma de B/.80,987,933 está medido a su costo o valor neto de realización, el menor. En consecuencia, un cambio en la estimación del precio de venta y los costos de construcción pudiese tener un impacto material sobre el valor de los inventarios en los estados financieros consolidados del Grupo.

### *Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*

Nuestros procedimientos de auditoría en esta área incluyeron, entre otros, probar los precios de ventas estimados por el Grupo a través de la selección de una muestra de viviendas y comparar el precio de venta estimado de viviendas vendidas en distintos proyectos y otras compañías de bienes raíces en esas zonas con el precio de venta de viviendas.

Probamos los costos de construcciones en proceso mediante la verificación de una muestra seleccionada para observar que se hayan asignado adecuadamente los costos a los proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción.

### *Otro Asunto – Información Suplementaria*

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos 1 al 3 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, relacionados con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

### *Otra Información*

La administración es responsable de la Otra Información que abarca el contenido del Informe Anual 2016, pero no incluye los estados financieros consolidados y nuestro correspondiente informe de auditoría. La información en el Informe Anual 2016, se espera esté disponible para nosotros después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la Otra Información y no expresamos ninguna otra forma de seguridad concluyente sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la Otra Información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia de importancia relativa entre esa información y los estados financieros consolidados o nuestro conocimiento obtenido en la auditoría, o si, de algún modo, parece contener un error de importancia relativa.

Cuando leamos el contenido del Informe Anual 2016 si concluimos que existe un error de importancia relativa en esa Otra Información estaremos obligados a informar de este hecho a los encargados del gobierno corporativo

### *Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros Consolidados*

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del 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.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

### **Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Julio E. Lasso T.

Panamá, República de Panamá  
31 de marzo de 2017

KPMG

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Nota</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6, 27	22,088,408	6,126,741
Depósitos a plazo fijo	5, 6, 27	3,894,417	12,912,512
Cuentas por cobrar:			
Clientes	27	15,764,887	19,943,819
Hipotecas	27	9,067,147	7,476,241
Préstamos comerciales	27	0	6,905
Préstamos personales, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.7,090,319 (2015: B/.6,390,194)	27	2,145,912	2,555,951
Alquileres		526,097	411,023
Compañías relacionadas	5	372,071	338,933
Varias		1,259,131	1,016,859
		<u>29,135,245</u>	<u>31,749,731</u>
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	1,023,949	1,056,578
Cuentas por cobrar, neto	27	<u>28,111,296</u>	<u>30,693,153</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	18	9,648,745	8,628,513
Costos de construcción en proceso	7	66,525,207	62,582,231
Terrenos	15, 16	4,813,981	4,706,610
Materiales, equipos y repuestos		4,404,514	6,798,300
Viveres, bebidas y suministros		254,799	254,958
Otros		456,770	504,355
Total de inventarios		<u>86,104,016</u>	<u>83,474,967</u>
Inversiones en bonos y acciones	5, 8, 27	52,440,485	49,814,850
Inversión en asociada	9, 27	2,179,285	2,207,406
Propiedades de inversión, neto	10	115,591,203	91,716,777
Equipos en arrendamiento, neto	11, 19	3,986,128	3,078,195
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	12, 15, 16	51,527,078	65,421,763
Franquicias, neto de amortización acumulada	13	181,001	205,831
Otros activos	14, 17	6,402,810	6,318,134
<b>Total de activos</b>		<u><u>372,506,127</u></u>	<u><u>351,970,329</u></u>

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



<b><u>Pasivos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2016</u></b>	<b><u>2015</u></b>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 15, 27	48,113,427	50,333,422
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,037,280	7,600,076
Otras	5	2,502,648	2,307,183
Total de cuentas por pagar	27	<u>6,539,928</u>	<u>9,907,259</u>
Gastos acumulados por pagar	17, 27	2,843,655	2,596,373
Ingresos diferidos		100,550	213,333
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	27	161,684	212,585
Depósitos recibidos de clientes	18, 27	4,867,243	4,434,395
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	19, 27	9,500,257	8,202,173
Impuesto sobre la renta por pagar	23	130,236	80,233
Impuesto sobre la renta diferido	23	42,414	93,740
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	16, 27	72,214,769	77,476,568
Menos costos de emisión		296,548	353,706
Bonos por pagar, neto		<u>71,918,221</u>	<u>77,122,862</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>144,217,615</u>	<u>153,196,375</u>
<b><u>Patrimonio</u></b>			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,129,939		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B", sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2016 (2015: 211,024)		14,172,858	6,005,208
Acciones en tesorería, al costo	21	(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		164,999,594	143,655,904
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>		<u>228,212,918</u>	<u>198,701,578</u>
Participación no controladora		75,594	72,376
<b>Total del patrimonio</b>		<u>228,288,512</u>	<u>198,773,954</u>
Compromisos y contingencias	25		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>372,506,127</u>	<u>351,970,329</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ventas de bienes y servicios	24	147,602,999	131,176,483
Costo de las ventas	24	<u>92,636,897</u>	<u>83,426,976</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>54,966,102</u>	<u>47,749,507</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		4,056,024	3,716,191
Intereses ganados en financiamiento		1,705,089	1,538,665
Otros ingresos operacionales	22	<u>269,844</u>	<u>67,984</u>
<b>Total de otros ingresos</b>		<u>6,030,957</u>	<u>5,322,840</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 20, 21	<u>28,064,659</u>	<u>27,981,198</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>32,932,400</u>	<u>25,091,149</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		502,979	508,820
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5	(1,155,210)	(1,059,813)
Intereses pagados sobre bonos	16	(1,374,662)	(1,407,714)
Amortización de costos de emisión de bonos		(272,048)	(291,211)
Dividendos ganados	5	<u>2,629,648</u>	<u>2,406,390</u>
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>330,707</u>	<u>156,472</u>
Participación en la utilidad en asociada, neta de impuesto sobre la renta	9	<u>142,967</u>	<u>44,669</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		33,406,074	25,292,290
Impuesto sobre la renta	23	<u>3,120,871</u>	<u>1,872,989</u>
<b>Utilidad neta del período</b>		30,285,203	23,419,301
<b>Utilidad atribuible a:</b>			
Propietarios del Grupo		30,281,985	23,416,327
Participación no controladora		<u>3,218</u>	<u>2,974</u>
<b>Total de utilidades del período</b>		<u>30,285,203</u>	<u>23,419,301</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>5.40</u>	<u>4.38</u>

Las notas de la página 11 a la 57 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 2016

(Expresado en Balboas)

	Nota	Atribuible a los propietarios del Grupo						Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
		Acciones comunes Tipo A	Acciones comunes Tipo B	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas por subsidiaria	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas			
<b>Saldo al 1 de enero de 2015</b>		12,814,874	0	(741,441)	687,193	36,279,840	127,821,418	176,861,884	69,402	176,931,286
<b>Utilidades integrales del período</b>										
Utilidad neta		0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
Total de utilidades integrales del período		0	0	0	0	0	23,416,327	23,416,327	2,974	23,419,301
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>										
Producto de la adquisición de subsidiaria		0	0	0	0	0	(144,586)	(144,586)	0	(144,586)
Emisión de acciones comunes Tipo B	1	0	6,005,208	0	0	0	0	6,005,208	0	6,005,208
Dividendos declarados	28	0	0	0	0	0	(7,437,255)	(7,437,255)	0	(7,437,255)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	6,005,208	0	0	0	(7,581,841)	(1,576,633)	0	(1,576,633)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>		<u>12,814,874</u>	<u>6,005,208</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>143,655,904</u>	<u>198,701,578</u>	<u>72,376</u>	<u>198,773,954</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>		12,814,874	6,005,208	(741,441)	687,193	36,279,840	143,655,904	198,701,578	72,376	198,773,954
<b>Utilidades integrales del período</b>										
Utilidad neta		0	0	0	0	0	30,281,985	30,281,985	3,218	30,285,203
Total de utilidades integrales del período		0	0	0	0	0	30,281,985	30,281,985	3,218	30,285,203
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>										
Emisión de acciones comunes Tipo B	1	0	8,167,650	0	0	0	0	8,167,650	0	8,167,650
Dividendos declarados	28	0	0	0	0	0	(8,938,295)	(8,938,295)	0	(8,938,295)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	8,167,650	0	0	0	(8,938,295)	(770,645)	0	(770,645)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		<u>12,814,874</u>	<u>14,172,858</u>	<u>(741,441)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>164,999,594</u>	<u>228,212,918</u>	<u>75,594</u>	<u>228,288,512</u>

Las notas de la página 11 a la 57 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		30,285,203	23,419,301
Ajustes por:			
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	218,777	228,358
Provisión para obsolescencia de inventario		0	120,000
Depreciación	10,11,12	9,282,682	9,307,939
Amortización de franquicia	13	24,830	23,167
Amortización de costos de emisión de bonos		272,048	291,211
Reversión de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	0	(244,980)
Costos financieros, netos		2,026,893	1,958,707
Dividendos ganados		(2,629,648)	(2,406,390)
Gasto de impuesto sobre la renta	23	3,069,545	1,847,879
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	23	51,326	25,110
Ganancia en venta de activo fijo		(475,557)	(15,118)
Participación en resultado de asociada		(142,967)	(44,669)
		<u>41,983,132</u>	<u>34,510,515</u>
Cambio en cuentas por cobrar		3,570,180	899,028
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		(1,173,962)	(511,617)
Cambio en inventarios		54,613	(23,694,469)
Cambio en otros activos y franquicias		(204,763)	(98,001)
Cambio en cuentas por pagar		(3,367,331)	1,449,845
Cambios en gastos e intereses acumulados por pagar		118,910	249,295
Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		320,065	420,864
<b>Efectivo generado para las actividades de operación</b>		<u>41,300,844</u>	<u>13,225,460</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(2,602,052)	(1,662,586)
Intereses pagados		(6,479,647)	(6,233,230)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>32,219,145</u>	<u>5,329,644</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Intereses recibidos		502,979	508,820
Dividendos recibidos		2,629,648	2,406,390
Aumento en depósitos a plazo fijo		9,018,095	(2,935,989)
Adquisición de propiedades de inversión	10	(12,157,857)	(104,101)
Adquisición de equipo en arrendamiento	11	(1,537,534)	(744,084)
Adquisición de inmuebles, mobiliarios y equipos	12	(5,377,414)	(11,899,931)
Producto de la venta de propiedades de inversión		0	58,355
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		486,861	224,040
Producto de la venta de inmuebles, mobiliarios y equipos		103,188	54,586
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		39,918	0
Pagos por adquisición de inversiones		(2,762,979)	(1,285,037)
Producto de la adquisición de subsidiaria			(144,586)
Cambios en cuentas con partes relacionadas		(33,138)	253,800
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<u>(9,088,233)</u>	<u>(13,607,737)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Abonos a obligaciones bancarias	15	(73,894,302)	(68,047,560)
Producto de obligaciones bancarias	15	72,972,391	63,700,476
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	16	4,200,000	20,900,000
Emisión de acciones comunes Tipo B		8,167,650	6,005,208
Pagos de costos de emisión de bonos		(214,890)	(244,727)
Bonos redimidos	16	(9,461,799)	(7,619,797)
Dividendos pagados	28	(8,938,295)	(7,437,255)
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento</b>		<u>(7,169,245)</u>	<u>7,256,345</u>
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<u>15,961,667</u>	<u>(1,021,748)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>6,126,741</u>	<u>7,148,489</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	6	<u>22,088,408</u>	<u>6,126,741</u>

Las notas de la página 11 a la 57 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 2016

(Expresados en Balboas)

---

**(1) Constitución y Operaciones**

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

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

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

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

**Grupo de compañías subsidiarias**

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

**(2) Base de Preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 31 de marzo de 2017.

*(b) Base de presentación*

El Grupo presenta todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez. El grupo revela el importe esperado a recuperar o a liquidar después de su ciclo de operación normal para cada partida de activo o pasivo que combine importe a recuperar o a pagar. (ver nota 4)

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

<u>Segmento</u>	<u>Ciclo de operación</u>
Vivienda	12 meses
Hoteles	12 meses
Restaurante	12 meses
Financiera	12 meses
Locales comerciales	12 meses
Equipos	12 meses
Zona procesadora	12 meses
Otras operaciones	12 meses

*(c) Bases de medición*

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por ciertas inversiones que hasta el 31 de diciembre de 2010 estuvieron mantenidas a sus valores razonables (véase nota 8).

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(d) *Moneda funcional y de presentación*

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

(e) *Uso de estimaciones y supuestos*

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

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

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

(i) Juicios

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

- Nota 19 - clasificación de los arrendamientos

(ii) Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por el año a terminar el 31 de diciembre de 2017, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 12 – vida útil de los activos fijos.
- Nota 27 (ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables.

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

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

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

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

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

a. Base de consolidación	15
b. Instrumentos financieros	16
c. Efectivo y equivalentes de efectivo	17
d. Préstamos y partidas por cobrar	17
e. Cuentas por pagar	17
f. Anticipo recibido de clientes	18
g. Capital en acciones	18



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

h. Inmuebles, mobiliarios y equipos	18
i. Propiedades de inversión	19
j. Activo intangible	19
k. Deterioro de activos	19
l. Inventarios	21
m. Bonos por pagar	21
n. Provisiones	21
o. Dividendos	21
p. Reconocimiento de ingresos	22
q. Gastos	23
r. Impuesto sobre la renta	23
s. Información de segmento	24
t. Utilidad neta por acción	24

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

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

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

(iii) Participación no controladora

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(iv) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

(ii) Activos financieros no derivados - medición

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo (véase nota 8).

**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 plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio de moneda o los precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable cuando su medición es fiable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado consolidado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva para valor razonable hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado consolidado de utilidades integrales se incluye en el estado consolidado de resultados. Véase nota 8.

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no pueda ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo y/o a su último valor razonable.

Otros

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

(iii) Pasivos financieros no derivados - medición

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

(c) *Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

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

(d) *Préstamos y partidas por cobrar*

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

(e) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(f) *Anticipo recibidos de clientes*

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

(g) *Capital en acciones*

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

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

(h) *Inmuebles, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

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

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

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(iv) Depreciación y amortización

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

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

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

(v) Construcción en proceso

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

(i) *Propiedades de inversión*

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

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

(j) *Activo intangible*

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

(k) *Deterioro de activos*

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

*Activos financieros medidos a costo amortizado*

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

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

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

(ii) **Activos no financieros**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

(l) *Inventarios*

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

<u>Inventario</u>	<u>Métodos</u>
- 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
- Otros	-Costo promedio ponderado

Los inventarios incluyen todos los costos incurridos para llevarlos a su localización y condición actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, los costos por intereses de financiamientos asociados directamente con esos inventarios, son capitalizados como parte de los costos de urbanización hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.3,463,865 para el año 2016 (2015: B/.2,946,539).

(m) *Bonos por pagar*

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

(n) *Provisiones*

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

(o) *Dividendos*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(p) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(q) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(r) *Impuesto sobre la renta*

(i) Impuesto corriente

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

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

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

(ii) Impuesto diferido

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

(s) *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 24).

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

(t) *Utilidad neta por acción*

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

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

Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2016. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

• *Iniciativa de Revelación (Modificaciones a la NIC 7)*

Las modificaciones requieren revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación, incluyendo tanto los cambios surgidos de los flujos de efectivo como los cambios no relacionados con el efectivo.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas (Modificaciones a la NIC 12)*

Las modificaciones aclaran la contabilización de los activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2017 o después y la adopción anticipada está permitida.

- *NIIF 9 Instrumentos Financieros*

En julio de 2014, el International Accounting Standards Board emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros.

La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

No se conoce y no puede estimarse de manera fiable el impacto real de la adopción de la NIIF 9 sobre los estados financieros en 2018 porque dependerá de los instrumentos financieros que el Grupo mantenga y las condiciones económicas a esa fecha así como también de las elecciones y juicios contables que realizará en el futuro. La nueva norma requerirá que el Grupo revise sus procesos contables y controles internos relacionados con la información de los instrumentos financieros y estos cambios aún no han finalizado. Sin embargo, el Grupo no ha realizado una evaluación preliminar del posible impacto de la adopción de la NIIF 9 con base en sus posiciones al 31 de diciembre de 2016.

- i. *Clasificación – Activos financieros*

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el anfitrión es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se bifurcan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

- ii. *Deterioro del valor – Activos financieros y activos por contratos*

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE). Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los activos financieros medidos al costo amortizado o al VRCORI, excepto por las inversiones en instrumentos de patrimonio, y a los activos de contratos.

iii. Clasificación – Pasivos financieros

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

iv. Contabilidad de coberturas

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. El plan actual del Grupo es escoger aplicar los nuevos requerimientos de la NIIF 9.

La NIIF 9 requerirá que el Grupo asegure que las relaciones de contabilidad de coberturas estén alineadas con los objetivos y la estrategia de administración de riesgos del Grupo y que aplique un enfoque más cualitativo y orientado al futuro para evaluar la eficacia de cobertura. La NIIF 9 también introduce nuevos requerimientos respecto del reequilibrio de las relaciones de cobertura y la prohibición de la discontinuación voluntaria de la contabilidad de coberturas. Bajo el nuevo modelo, es posible que más estrategias de administración de riesgos, en particular las que implican cubrir un componente de riesgo (distinto del riesgo de moneda extranjera) de una partida no financiera, califiquen para la contabilidad de coberturas.

v. Revelaciones

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones, en particular respecto de la contabilidad de coberturas, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. La evaluación preliminar del Grupo incluyó un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y el Grupo planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos.

vi. Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- *NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes*  
La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias con qué importe y cuándo deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que comienzan el 1 de enero de 2018 o después. Su adopción anticipada está permitida.

- *NIIF 16 Arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios.*

El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones opcionales para los arrendamientos de corto plazo y las partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos –Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

La norma es efectiva para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias.

El Grupo no espera aplicar estas normas de forma anticipada, no se ha determinado el efecto de estas normas y sus modificaciones sobre los estados financieros consolidados.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(4) Presentación de activos y pasivos**

A continuación se presentan los activos y pasivos ordenados atendiendo su liquidez.

Dentro del ciclo normal de operación de 12 meses sobre el cual se informa:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,088,408	6,126,741
Depósitos a plazo fijo	3,894,417	12,912,512
Cuentas por cobrar clientes	15,764,887	19,943,819
Cuentas por cobrar hipotecas	705,854	550,545
Cuentas por cobrar comerciales	0	6,905
Cuentas por cobrar personales	1,481,479	1,327,397
Cuentas por cobrar alquileres	526,097	411,023
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	372,071	338,933
Cuentas por cobrar varias	1,259,131	1,016,859
Menos: reservas para cuentas incobrables	(1,023,949)	(1,056,578)
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	9,648,745	8,628,513
Costos de construcción en proceso	66,525,207	62,582,231
Terrenos	4,813,981	4,706,610
Materiales, equipos y respuestos	4,404,514	6,798,300
Inventario de víveres, bebidas y suministros	254,799	254,958
Otros inventarios	456,770	504,355
<b>Pasivos corrientes</b>		
Préstamos por pagar y valores comerciales rotativos por pagar	35,822,210	46,652,041
Valores emitidos por pagar	10,219,085	10,000,335
Menos costos de emisión	(296,548)	(353,706)
Cuentas por pagar proveedores	4,037,280	7,600,076
Otras cuentas por pagar	2,502,648	2,307,183
Gastos acumulados por pagar	2,843,655	2,596,373
Ingresos diferidos	100,550	213,333
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	161,684	212,585
Depósitos recibidos de clientes	4,867,243	4,434,395
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	4,066,390	3,450,006
Impuesto sobre la renta por pagar	130,236	80,233
Impuesto sobre la renta diferido	42,414	93,740

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

	<b><u>2016</u></b>	<b><u>2015</u></b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Cuentas por cobrar hipotecas	8,361,293	6,925,696
Cuentas por cobrar personales	664,433	1,228,554
Inversiones en bonos y acciones	52,440,485	49,814,850
Inversión en asociada	2,179,285	2,207,406
Propiedades de inversión, neto	115,591,203	91,716,777
Equipos en arrendamiento, neto	3,986,128	3,078,195
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	51,527,078	65,421,763
Franquicia, neto de amortización	181,001	205,831
Otros activos	6,402,810	6,318,134
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	12,291,217	3,681,381
Valores emitidos por pagar	61,995,684	67,476,233
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	5,433,867	4,752,167

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

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<b><u>2016</u></b>	<b><u>2015</u></b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>3,443,745</u>	<u>1,161,931</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>974,220</u>	<u>164,328</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>2,044,186</u>	<u>106,179</u>
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	<u>894,676</u>	<u>2,628,786</u>
Cuentas por cobrar:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	119,597	28,837
Club Quinta del Pacífico, S. A.	50,898	122,744
Guayacanes, S. A.	192,407	178,407
Otras	<u>9,169</u>	<u>8,945</u>
	<u>372,071</u>	<u>338,933</u>
Cuentas por pagar otras	<u>1,179</u>	<u>1,179</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,701,388</u>	<u>40,701,388</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>7,843,094</u>	<u>5,931,740</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>12,989,562</u>	<u>8,927,475</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>243,073</u>	<u>428,347</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	<u>1,595,189</u>	<u>1,366,866</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>2,467,904</u>	<u>2,269,885</u>

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

**(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	11,216,115	4,675,118
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>10,872,293</u>	<u>1,451,623</u>
	<u>22,088,408</u>	<u>6,126,741</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses desde su fecha de adquisición, los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	Entre marzo y abril 2017 (2015: marzo y noviembre 2016)	3.75% (2015: 1.50% hasta 3.85%)	1,238,541	6,064,464
Banco Panamá, S. A.	Mayo 2017 (2015: abril y diciembre 2016)	3.75% (2015: 1.50% hasta 3.75%)	894,677	2,734,965
Banco Metrobank, S. A.	Entre enero y febrero 2017 (2015: febrero y septiembre 2016)	3.75 % hasta 4.25 % (2015: 1.5 % hasta 3.50%)	1,761,199	2,279,221
Banesco, S. A.	(2015: febrero y marzo 2016)	(2015: 3.5% hasta 4%)	<u>0</u>	<u>1,833,862</u>
			<u>3,894,417</u>	<u>12,912,512</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Mar Azul	32,165	2,071,383
Ciudad del Lago	14,108,077	4,954,918
Lago Emperador	9,849,426	8,189,076
Mallorca Park	1,565,194	1,882,963
Mallorca Park Village	4,740,951	5,274,151
Colinas del Lago	9,545,014	7,933,453
Mirador del Lago	2,559,060	4,994,615
Quintas del Pacífico	4,095,047	3,338,769
Santa Rita	0	697,954
Lagos del Norte	0	12,019
Castilla Real	1,026,101	4,439,708
Palo Alto	5,438,941	10,094,444
Altos de Santa Rita	505,361	3,624,219
Santa Sofia	1,706,232	1,221,947
Las Sabanas	590,983	49,591
Verdemar	1,757,146	34,342
Pradera Azul	2,309,575	1,556,161
Verona	4,476,693	31,581
Otros proyectos	<u>2,219,241</u>	<u>2,180,937</u>
	<u>66,525,207</u>	<u>62,582,231</u>

**(8) Inversión en Bonos y Acciones**

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Valores disponibles para la venta	52,247,898	49,596,422
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>192,587</u>	<u>218,428</u>
	<u>52,440,485</u>	<u>49,814,850</u>

Valores disponibles para la venta

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Certificados de participación negociables	<u>192,587</u>	<u>218,428</u>

**(9) Inversión en Asociada**

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Inversión en asociada:</u>		
Al inicio del año	2,207,406	2,246,437
Más participación acumulada en los resultados en la asociada		
Pérdida neta de la asociada	<u>(28,121)</u>	<u>(39,031)</u>
Al final del año	<u>2,179,285</u>	<u>2,207,406</u>

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

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo reconoce la participación patrimonial sobre la utilidad neta por la suma de B/.142,967 (2015: B/.44,669), la cual se obtiene por el ingreso de la venta de algunos lotes de terreno por la suma de B/.171,088 (2015: B/.83,700).

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

<u>2016</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Patrimonio</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Pérdida</u>
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>4,336,237</u>	<u>793,727</u>	<u>3,542,510</u>	<u>9,291</u>	<u>(56,243)</u>
 <u>2015</u>					
Agroganadera Río Caimito, S. A.	<u>4,349,170</u>	<u>750,418</u>	<u>3,598,752</u>	<u>15,763</u>	<u>(78,062)</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(10) Propiedades de Inversión, neto**

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

Costo	2016			2015		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
Al inicio del año	77,866,754	20,182,442	98,049,196	8,078,208	19,562,696	27,640,904
Adiciones	0	1,382,629	1,382,629	104,101	0	104,101
Ventas y descartes	0	0	0	0	(38,535)	(38,535)
Reclasificación	17,658,461	5,127,849	22,786,310	69,684,445	658,281	70,342,726
Al final del año	<u>95,525,215</u>	<u>26,692,920</u>	<u>122,218,135</u>	<u>77,866,754</u>	<u>20,182,442</u>	<u>98,049,196</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	6,332,419	6,332,419	0	6,092,667	6,092,667
Gasto del año	0	663,429	663,429	0	464,077	464,077
Ventas y descartes	0	0	0	0	(23,439)	(23,439)
Reclasificación	0	(368,916)	(368,916)	0	(200,886)	(200,886)
Al final del año	<u>0</u>	<u>6,626,932</u>	<u>6,626,932</u>	<u>0</u>	<u>6,332,419</u>	<u>6,332,419</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>95,525,215</u>	<u>20,065,988</u>	<u>115,591,203</u>	<u>77,866,754</u>	<u>13,850,023</u>	<u>91,716,777</u>

Al 31 de diciembre de 2016, las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que el Grupo no tiene la intención de desarrollar en un corto plazo y no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio.

El valor razonable revelado de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores internos, los cuales proveen un valor razonable sobre la inversión del Grupo anualmente.

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, personal técnico y evaluadores han determinado que, con base a los valores de mercado como referencia de dichos lotes y mejoras, al 31 de diciembre de 2016, los valores razonables de las galeras y locales comerciales propiedades ascienden a B/.138,892,559 (2015: B/.112,883,636).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	16,977,262	17,475,545
Adiciones	2,793,647	744,084
Ventas y descartes	(1,898,818)	(1,242,367)
Reclasificación	0	0
Al final del año	<u>17,872,091</u>	<u>16,977,262</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	13,899,067	13,304,645
Gasto del año	1,793,716	1,716,897
Ventas y descartes	(1,806,820)	(1,122,475)
Reclasificación	0	0
Al final del año	<u>13,885,963</u>	<u>13,899,067</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>3,986,128</u>	<u>3,078,195</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

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

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Construcciones en proceso</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de restaurante</u>	<u>Mobiliarios y otros</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>							
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	41,874,361	5,964,958	31,317,560	15,650,194	6,601,792	110,853,363
Adiciones	0	738,348	7,417,167	2,784,854	603,294	356,268	11,899,931
Ventas y descartes	0	(42,902)	0	(133,826)	(357,248)	0	(533,976)
Reclasificación	(193,859)	(631,815)	(921,051)	(1,230,557)	(3,713,654)	(687,908)	(7,378,844)
Al 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>41,937,992</u>	<u>12,461,074</u>	<u>32,738,031</u>	<u>12,182,586</u>	<u>6,270,152</u>	<u>114,840,474</u>
Al 1 de enero de 2016	9,250,639	41,937,992	12,461,074	32,738,031	12,182,586	6,270,152	114,840,474
Adiciones	0	328,607	1,510,803	2,790,227	405,027	342,750	5,377,414
Ventas y descartes	0	(174,256)	0	(215,303)	0	0	(389,559)
Reclasificación	16,898	0	(13,628,782)	(450,532)	(2,182,319)	(403,560)	(16,648,295)
Al 31 de diciembre de 2016	<u>9,267,537</u>	<u>42,092,343</u>	<u>343,095</u>	<u>34,862,423</u>	<u>10,405,294</u>	<u>6,209,342</u>	<u>103,180,034</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al 1 de enero de 2015	0	10,334,584	0	21,154,529	11,833,361	5,804,002	49,126,476
Gasto del año	0	1,689,533	0	3,989,270	1,090,191	357,971	7,126,965
Ventas y descartes	0	(39,325)	0	(133,823)	(173,953)	0	(347,101)
Reclasificación	0	(733,645)	0	(1,199,561)	(3,690,065)	(864,358)	(6,487,629)
Al 31 de diciembre de 2015	<u>0</u>	<u>11,251,147</u>	<u>0</u>	<u>23,810,415</u>	<u>9,059,534</u>	<u>5,297,615</u>	<u>49,418,711</u>
Al 1 de enero de 2016	0	11,251,147	0	23,810,415	9,059,534	5,297,615	49,418,711
Gasto del año	0	1,555,362	0	3,935,965	964,354	369,856	6,825,537
Ventas y descartes	0	(102,707)	0	(192,810)	0	0	(295,517)
Reclasificación	0	(401,449)	0	(1,354,628)	(2,120,370)	(419,328)	(4,295,775)
Al 31 de diciembre de 2016	<u>0</u>	<u>12,302,353</u>	<u>0</u>	<u>26,198,942</u>	<u>7,903,518</u>	<u>5,248,143</u>	<u>51,652,956</u>
<b>Valor neto en libros</b>							
Al 1 de enero de 2015	<u>9,444,498</u>	<u>31,539,777</u>	<u>5,964,958</u>	<u>10,163,031</u>	<u>3,816,833</u>	<u>797,790</u>	<u>61,726,887</u>
Al 31 de diciembre de 2015	<u>9,250,639</u>	<u>30,686,845</u>	<u>12,461,074</u>	<u>8,927,616</u>	<u>3,123,052</u>	<u>972,537</u>	<u>65,421,763</u>
Al 1 de enero de 2016	<u>9,250,639</u>	<u>30,686,845</u>	<u>12,461,074</u>	<u>8,927,616</u>	<u>3,123,052</u>	<u>972,537</u>	<u>65,421,763</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>9,267,537</u>	<u>29,789,990</u>	<u>343,095</u>	<u>8,663,481</u>	<u>2,501,776</u>	<u>961,189</u>	<u>51,527,078</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

Al 31 de diciembre de 2016, el gasto de depreciación por B/.6,825,537 (2015: B/.7,126,965), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,533,063 (2015: B/.3,706,658) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.3,292,474 (2015: B/.3,420,307).

Véanse las garantías otorgadas en las notas 15.

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

#### (13) Franquicias, Neto

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 1 de enero de 2015	885,000	(746,002)	138,998
Adición	90,000	0	90,000
Amortización	<u>0</u>	<u>(23,167)</u>	<u>(23,167)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	975,000	(769,169)	205,831
Amortización	<u>0</u>	<u>(24,830)</u>	<u>(24,830)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>975,000</u>	<u>(793,999)</u>	<u>181,001</u>

#### (14) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuestos pagados por adelantado	1,759,084	2,215,391
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,841,484	1,870,024
Depósitos en garantía	862,980	495,592
Fondo de cesantía	1,850,356	1,648,221
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>6,402,810</u>	<u>6,318,134</u>

El fondo de cesantía respalda la obligación por la prima de antigüedad de servicio de los trabajadores (ver nota 17).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

	2016			2015		
	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Caja de Ahorros	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>580,572</u>	<u>159,375</u>	<u>739,947</u>
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>580,572</u>	<u>159,375</u>	<u>739,947</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco de América Central-Panamá	1,400,000	0	1,400,000	9,500,000	0	9,500,000
Banesco	1,500,000	0	1,500,000	0	0	0
Banco Nacional de Panamá	0	9,467,124	9,467,124	0	0	0
Banco General, S. A.	665,469	2,824,093	3,489,562	665,469	3,522,006	4,187,475
Banistmo, S. A.	<u>2,375,741</u>	<u>0</u>	<u>2,375,741</u>	<u>9,150,000</u>	<u>0</u>	<u>9,150,000</u>
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>5,941,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>18,232,427</u>	<u>19,315,469</u>	<u>3,522,006</u>	<u>22,837,475</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	15,681,000	0	15,681,000	18,211,000	0	18,211,000
Banco Aliado, S. A.	3,700,000	0	3,700,000	2,805,000	0	2,805,000
Towerbank International, Inc.	1,000,000	0	1,000,000	0	0	0
Banco General, S. A.	9,500,000	0	9,500,000	4,740,000	0	4,740,000
Banistmo, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,000,000</u>	<u>0</u>	<u>1,000,000</u>
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>29,881,000</u>	<u>0</u>	<u>29,881,000</u>	<u>26,756,000</u>	<u>0</u>	<u>26,756,000</u>
	<u>35,822,210</u>	<u>12,291,217</u>	<u>48,113,427</u>	<u>46,652,041</u>	<u>3,681,381</u>	<u>50,333,422</u>

**Préstamos hipotecarios:**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, vencieron y cancelaron en el 2016 (2015: años 2016 y 2017), con intereses anuales de 6.25% en el 2015.

**Préstamos comerciales:**

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.35,000,000 (2015: B/.30,000,000) 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 con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2017, 2020 y 2028 (2015: 2016 y 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (2015: 2.5% hasta 5%).

**Valores comerciales rotativos:**

Los valores comerciales rotativos cuentan con una garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 3% hasta 5% (2015: 2.5% hasta 3.95%).

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(16) 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. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros	
			2016	2015
<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	26,772,414	27,500,000
<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	6,944,444	8,055,556
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	17,670,732	17,911,946
<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	9,746,100	12,994,800
<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%	<u>12,000,000</u> <u>127,000,000</u>	<u>11,081,079</u> <u>72,214,769</u>	<u>11,014,266</u> <u>77,476,568</u>
Desglose: Vencimientos a un año			10,219,085	10,000,335
Vencimientos a más de un año			<u>61,995,684</u>	<u>67,476,233</u>
			<u>72,214,769</u>	<u>77,476,568</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2012**

- (a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
- (b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2017 por la suma de B/.1,582,143 (2016: Igual).

**Emisión 2011**

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2017 por la suma de B/.1,111,111 (2016: Igual).

#### Emisión 2010

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado 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 2017 por la suma de B/.2,241,214 (2016: Igual).

### Emisión 2007

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

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2017 por la suma de B/.3,248,700 (2016: Igual).

#### **Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2017 de B/.2,035,917 (2016: B/.1,817,167).

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### (17) 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 2016, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,261,825 (2015: B/.1,173,660), 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 2015, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,850,356 (2015: B/.1,648,221) para estos propósitos.

### (18) Unidades de Vivienda Terminadas

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Mirador del Lago	3,172,550	1,557,598
Quintas del Pacífico	469,256	228,426
Santa Isabel	0	35,442
Mallorca Park Villace	0	260,381
Fuentes de Mallorca 1	0	433,609
Altos de Santa Rita	0	51,699
Altos de Santa Rita 2da. Etapa	97,288	692,856
Castilla Real	430,467	216,695
Colinas del Lago	1,448,069	0
Lago Emperador	1,175,672	1,311,437
Marazul	103,288	343,449
Lago del Norte	209,973	661,880
Palo Alto	1,915,070	1,606,901
Valles de Marazul	<u>627,112</u>	<u>1,228,140</u>
	<u>9,648,745</u>	<u>8,628,513</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía contratos de promesas de compraventa, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.4,867,243 (2015: B/.4,434,395). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(19) 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>2016</u>			<u>2015</u>		
	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, Mobiliario y <u>equipo, neto</u>	<u>Total</u>	Equipo en arrendamiento, <u>neto</u>	Inmueble, mobiliario y <u>equipo, neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	5,836,465	10,244,433	16,080,898	4,898,661	7,018,931	11,917,592
Equipo rodante	0	1,374,493	1,374,493	0	1,144,752	1,144,752
Equipos menores	0	39,004	39,004	0	84,329	84,329
	5,836,465	11,657,930	17,394,395	4,898,661	8,248,012	13,146,673
Menos depreciación acumulada	<u>2,676,203</u>	<u>5,252,431</u>	<u>7,928,634</u>	<u>2,738,677</u>	<u>2,935,400</u>	<u>5,674,077</u>
	<u>2,710,262</u>	<u>6,405,499</u>	<u>9,465,764</u>	<u>2,159,984</u>	<u>5,312,612</u>	<u>7,472,596</u>

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

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero oscilan entre 4.25% y 6.12% (2015: 4.5% y 6.12%).

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	4,694,292	3,743,991
Entre uno y dos años	3,784,253	2,822,645
Entre dos y tres años	1,419,885	1,931,669
Entre tres y cuatro	<u>248,637</u>	<u>375,082</u>
Sub-total	10,147,067	8,873,387
Menos cargos financieros	<u>(646,810)</u>	<u>(671,214)</u>
Valor presente de los pagos mínimos futuros netos	9,500,257	8,202,173
Menos porción corriente de la obligación bajo arrendamientos financieros	<u>4,066,390</u>	<u>3,450,006</u>
Obligaciones bajo arrendamientos financieros excluyendo la porción corriente	<u>5,433,867</u>	<u>4,752,167</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados****(20) 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>2016</u>	<u>2015</u>
Gastos de personal	9,942,068	9,659,612
Depreciación	3,955,903	3,884,384
Publicidad y promociones	1,607,142	1,665,052
Servicios públicos	1,366,026	1,859,984
Reparaciones y mantenimiento	1,809,526	1,910,043
Gastos bancarios	392,578	292,852
Alquileres	479,420	457,530
Gastos legales y notariales	1,558,499	1,199,218
Impuestos	1,778,624	1,737,528
Seguridad	955,961	1,035,223
Seguros	186,361	229,019
Servicios profesionales	1,234,858	1,249,958
Gastos de oficina	195,091	234,868
Gastos de viaje y viáticos	392,903	453,691
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables (nota 27)	218,777	228,358
Comisión de tarjetas	121,700	134,776
Cuotas y suscripciones	33,110	37,001
Atención y cortesías	102,584	277,146
Donaciones	212,081	216,479
Decoraciones	45,593	40,451
Gasto de manejo	49,295	32,411
Capacitación y entrenamiento	56,553	89,185
Combustible y lubricantes	112,431	141,043
Otras	1,257,575	915,386
	<u>28,064,659</u>	<u>27,981,198</u>

**(21) Gastos de Personal**

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Salarios	12,836,249	12,556,193
Décimo tercer mes	1,175,758	1,151,349
Vacaciones	1,291,956	1,258,670
Gastos de representación	637,013	657,393
Participación y otros incentivos	1,333,068	1,215,651
Comisiones	87,399	110,141
Seguro social	2,069,273	2,015,546
Prima de antigüedad	252,506	240,802
Seguro de vida y hospitalización	296,751	237,326
Otras	1,425,886	1,210,526
	<u>21,405,859</u>	<u>20,653,597</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016 el Grupo mantenía 1,180 empleados permanentes (2015: 1,307).

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, el gasto de personal por B/.21,405,859 (2015: B/.20,653,597) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.11,463,791 (2015: B/.10,993,985) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.9,942,068 (2015: B/.9,659,612).

### *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 2016 y 2015, 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.

### **(22) Otros ingresos operacionales**

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Otros ingresos	<u>269,844</u>	<u>67,984</u>
	<u>269,844</u>	<u>67,984</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los otros ingresos operacionales corresponden a ingresos propios de las operaciones y que se generan distintas a los demás ingresos. No hubo ventas extraordinarias de terreno.

### **(23) Impuestos**

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las subsidiarias están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

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

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



# 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 aplicable para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos DGI que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

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

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

### Precio de Transferencia

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

Tal como se indica en la nota 5 con respecto a las transacciones con entidades relacionadas, durante el año 2016, la Compañía no llevó a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2016.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 2016 y 2015, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

Mediante Resolución No. TAT-RF-013 de 4 de mayo de 2015, la Dirección General de Ingresos acepta la solicitud de No aplicación del CAIR del período fiscal 2012 para Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y se concede la opción de utilizar como alternativa la aplicación del método tradicional para los periodos fiscales de los años 2013, 2014 y 2015.

Las subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A., Caribbean Franchise Development Corp., Equipo Coamco, S. A. y Constructora San Lorenzo, S. A., Sanno Investors Ltd. y Hoteles del Caribe, S. A., solicitarán a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2016 según el método tradicional. No obstante a lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación de la solicitud por parte de las subsidiarias.

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR presentada por la sociedad. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud y por lo tanto, el impuesto sobre la renta por pagar al Tesoro Nacional será en definitiva, aquel determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la sociedad podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado estos que la sociedad tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo de CAIR.

	<u>2016</u>		<u>2015</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Monto</u>
Utilidad ante del impuesto sobre la renta		<u>33,406,074</u>		<u>25,292,290</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	8,351,519	25%	6,323,073
Incentivos fiscales, neto	(1%)	(221,547)	(1%)	(244,051)
Ingresos no gravables	(9%)	(3,148,780)	(10%)	(2,654,649)
Ganancia de capital	(17%)	(5,577,903)	(17%)	(4,290,412)
Pérdidas en asociadas	2%	611,718	1%	385,350
Ajuste de consolidación, neto	7%	2,456,455	9%	2,269,868
Gastos no deducibles y otros	<u>2%</u>	<u>649,409</u>	<u>0%</u>	<u>83,810</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>9%</u>	<u>3,120,871</u>	<u>7%</u>	<u>1,872,989</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio	93,740	118,850
Ingresos diferidos	<u>(51,326)</u>	<u>(25,110)</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>42,414</u>	<u>93,740</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).

**(24) Información por Segmentos**

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

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

---

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras en miles B/. '000)	Segmento sobre lo que debe informarse																	
	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ventas de bienes y servicios	114,475	93,618	16,959	17,103	7,101	10,976	9,039	9,465	0	0	0	0	0	0	29	14	147,603	131,176
Costos de las ventas	71,849	59,697	13,417	13,538	4,332	7,263	2,901	2,812	0	0	0	0	0	0	138	117	92,637	83,427
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	42,626	33,921	3,542	3,565	2,769	3,713	6,138	6,653	0	0	0	0	0	0	(109)	(103)	54,966	47,749
% de costo sobre ventas	63%	64%	79%	79%	61%	66%	32%	30%	0	0	0	0	0	0	0	0	63%	64%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																		
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	2,262	2,135	1,795	1,581	0	0	0	0	4,057	3,716
Intereses ganados en financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,705	1,539	0	0	1,705	1,539
Otros ingresos operacionales	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	9	9	2	0	37	60	62	(110)	(43)	269	68
Total de otros ingresos	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	9	2,271	2,137	1,795	1,618	1,765	1,601	(110)	(43)	6,031	5,323
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,051	4,067	1,415	1,522	3,753	4,560	7,028	7,207	1,336	963	497	467	1,289	1,079	112	141	19,481	20,006
Distribución de gastos corporativos	6,594	6,264	588	541	347	354	331	266	238	208	125	99	361	244	0	0	8,584	7,976
	10,645	10,331	2,003	2,063	4,100	4,914	7,359	7,473	1,574	1,171	622	566	1,650	1,323	112	141	28,065	27,982
Resultados de las actividades en operación	32,332	23,587	1,537	1,323	(1,408)	(1,018)	(1,183)	(811)	697	966	1,173	1,052	115	278	(331)	(287)	32,932	25,090
Costos financieros, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	79	118	81	30	0	0	0	0	35	44	13	11	295	306	0	0	503	509
Intereses pagados en financiamientos	(772)	(708)	(310)	(337)	(392)	(355)	(770)	(756)	(183)	(199)	(103)	(112)	0	0	0	0	(2,530)	(2,467)
Amortización de costos de emisión de bonos	(269)	(279)	0	0	0	0	0	(9)	(2)	(2)	(1)	(1)	0	0	0	0	(272)	(291)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	2,626	2,406	2,630	2,406
Total de costos financieros, neto	(962)	(869)	(229)	(307)	(392)	(355)	(770)	(765)	(150)	(157)	(91)	(102)	299	306	2,626	2,406	331	157
Participación en la utilidad en asociada, neta de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	143	45	143	45
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	31,370	22,718	1,308	1,016	(1,800)	(1,373)	(1,953)	(1,576)	547	809	1,082	950	414	584	2,438	2,164	33,406	25,292
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	2,549	1,556	268	73	47	16	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,070	1,848
Diferido	51	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51	25
	2,600	1,581	268	73	47	16	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,121	1,873
Utilidad (pérdida) neta	28,770	21,137	1,040	943	(1,847)	(1,389)	(1,962)	(1,576)	379	606	1,082	950	385	584	2,438	2,164	30,285	23,419
Total activos	257,311	234,731	17,590	16,878	12,940	16,609	26,899	27,888	29,005	27,483	8,532	8,625	19,435	18,836	794	920	372,506	351,970
Total pasivos	97,014	102,895	6,590	7,584	13,623	15,814	15,705	15,536	8,624	8,165	1,629	2,309	1,021	881	12	12	144,218	153,196

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(25) Compromisos y Contingencias**

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía compromisos por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.187,269 (2015: B/.1,342,718).

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

**(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

(a) *Clasificación contable y valor razonable*

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

	<b>2016</b>				
	<b>Valor en Libros</b>	<b>Valor razonable</b>			<b>Total</b>
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,088,408	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	3,894,417	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	28,111,296	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	52,247,898	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	192,587	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,179,285	0	0	0	0
	<u>108,713,891</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	120,328,196	0	85,061,834	0	85,061,834
Cuentas por pagar	6,539,871	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,843,655	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	161,684	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	4,867,243	0	0	0	0
	<u>144,240,906</u>	<u>0</u>	<u>85,061,834</u>	<u>0</u>	<u>85,061,834</u>
<b>2015</b>					
	<b>Valor en Libros</b>	<b>Valor razonable</b>			
	<b>Total</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,126,741	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	12,912,512	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	30,693,153	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	49,596,422	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	218,428	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,207,406	0	0	0	0
	<u>101,754,662</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	127,809,990	0	126,648,112	0	126,648,112
Cuentas por pagar	9,907,259	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,596,373	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,585	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	8,202,173	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	4,434,395	0	0	0	0
	<u>153,162,775</u>	<u>0</u>	<u>126,648,112</u>	<u>0</u>	<u>126,648,112</u>

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

*(b) Gestión de riesgo financiero*

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

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

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

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

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

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

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

**(ii) Riesgo de crédito**

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

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

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

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Clientes	15,764,887	19,943,819
Hipotecas	9,067,147	7,476,241
Préstamos comerciales	0	6,905
Préstamos personales	<u>2,145,912</u>	<u>2,555,951</u>
	<u>26,977,946</u>	<u>29,982,916</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 (p), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos efectúan los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios de sus clientes.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
No vencidas	24,379,007	26,060,836
Vencidas a 30 días	639,694	1,474,508
Vencidas a 60 días	356,381	567,886
Vencidas a más de 90 días	<u>1,602,864</u>	<u>1,879,686</u>
	<u>26,977,946</u>	<u>29,982,916</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldo al inicio del año (nota 19)	1,056,578	1,247,536
Provisión del año	218,777	228,358
Cargos contra la provisión	(251,406)	(174,336)
Reversión de la provisión	<u>0</u>	<u>(244,980)</u>
Saldo al final del año	<u>1,023,949</u>	<u>1,056,578</u>

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

**(iii) Riesgo de liquidez**

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

**Administración del riesgo de liquidez**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>Importe en libros</u>	<u>2016</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	48,113,427	(50,378,850)	(15,609,580)	(21,360,491)	(13,408,779)
Bonos por pagar	72,214,769	(94,663,870)	(6,891,812)	(6,891,812)	(80,880,246)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	(10,147,067)	(2,399,040)	(2,082,560)	(5,665,467)
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>14,508,057</u>	<u>(14,508,057)</u>	<u>(9,571,844)</u>	<u>(2,433,622)</u>	<u>(2,502,591)</u>
	<u>144,336,510</u>	<u>(169,697,844)</u>	<u>(34,472,276)</u>	<u>(32,768,485)</u>	<u>(102,457,083)</u>

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

**(iv) Riesgo de mercado**

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

**(28) Dividendos**

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

<b>Año terminado el 31 de diciembre:</b>	<b><u>2016</u></b>	<b><u>2015</u></b>
B/.1.58 por cada acción (2015: B/.1.38)	<u>8,938,295</u>	<u>7,437,255</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantenía 5,662,384 (2015: 5,393,408) acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2016 fueron por B/.8,938,295 (2015: B/.7,437,255).

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 2016

(Expresado en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Unión Nacional de Empresas, S. A.</b>	<b>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias</b>	<b>Inmobiliaria Sucasa, S. A.</b>	<b>Subsidiarias No Operativas</b>	<b>Constructora San Lorenzo S. A.</b>	<b>Distribuidores Consolidados S. A.</b>	<b>Constructora Corona, S. A.</b>	<b>Inversiones Sucasa, S. A.</b>	<b>Vacation Panama Tours S. A.</b>	<b>Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.</b>	<b>Servicios Generales Sucasa S. A.</b>	<b>Rosa Panamá Caribe S. A.</b>	<b>Equipos Coamco S. A.</b>	<b>Caribbean Franchise Development Corp.</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,088,408	0	22,088,408	10,095,038	8,601,228	555,176	0	0	47,414	0	672,897	2,836	545,225	500	0	794,571	773,523
Depósito a plazo fijo	3,894,417	0	3,894,417	2,433,218	1,461,199	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Cientes	15,764,887	0	15,764,887	0	13,877,452	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,759,905	127,530
Hipotecas	9,067,147	0	9,067,147	0	0	0	0	0	0	0	9,067,147	0	0	0	0	0	0
Préstamos comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	2,145,912	0	2,145,912	0	0	0	0	0	0	0	2,145,912	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(66,873,267)	66,873,267	6,859,568	36,071,858	6,672,349	1,302,779	205,862	467,863	216,644	9,493,824	136,138	595	434,203	14,209	1,289,782	3,707,593
Alquileres	526,097	0	526,097	0	0	526,097	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas	372,071	0	372,071	1,902	355,203	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	43	678
Varias	1,259,131	(5,220,495)	6,479,626	5,633,307	725,641	14,835	0	601	11,289	0	75,804	0	0	227	0	6,220	11,702
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	29,135,245	(72,093,762)	101,229,007	12,494,777	51,030,154	7,213,281	1,317,024	206,463	479,152	216,644	20,782,687	136,138	595	434,430	14,209	3,055,950	3,847,503
<b>Total de cuentas por cobrar, neto</b>	<b>1,023,949</b>	<b>0</b>	<b>1,023,949</b>	<b>0</b>	<b>86,964</b>	<b>43,608</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>209,866</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>623,346</b>	<b>60,165</b>
	28,111,296	(72,093,762)	100,205,058	12,494,777	50,943,190	7,169,673	1,317,024	206,463	479,152	216,644	20,572,821	136,138	595	434,430	14,209	2,432,604	3,787,338
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	9,648,745	0	9,648,745	0	9,648,745	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	66,525,207	0	66,525,207	0	65,517,482	1,007,725	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	4,813,981	(141,380)	4,955,361	0	4,813,981	138,705	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0
Materiales, equipos y repuestos	4,404,514	0	4,404,514	0	334,358	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,070,156	0
Viveres, bebidas y suministros	254,799	0	254,799	0	45,792	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	209,007
Otros	456,770	0	456,770	0	211,124	0	0	0	0	0	0	0	59,330	7,709	0	0	178,607
<b>Total de inventarios</b>	<b>86,104,016</b>	<b>(141,380)</b>	<b>86,245,396</b>	<b>0</b>	<b>80,571,482</b>	<b>1,146,430</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,675</b>	<b>0</b>	<b>59,330</b>	<b>7,709</b>	<b>0</b>	<b>4,070,156</b>	<b>387,614</b>
Inversiones en bonos y acciones	52,440,485	(5,777,737)	58,218,222	57,991,438	192,587	0	0	0	0	0	34,197	0	0	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,179,285	0	2,179,285	2,179,285	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	115,591,203	0	115,591,203	0	78,933,801	36,657,402	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo en arrendamiento, neto	3,986,128	0	3,986,128	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,986,128	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	51,527,078	(204,245)	51,731,323	0	32,320,324	580,259	0	0	0	0	132,294	0	153,529	25,089	0	2,307,019	16,212,809
Franquicias, neto de amortización acumulada	181,001	0	181,001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	181,001
Otros activos	6,402,810	(1,538)	6,404,348	125	3,749,267	254,351	1,980	66,216	2,762	50,255	163,686	5,703	35,702	3,063	9,339	638,952	1,422,947
<b>Total de activos</b>	<b>372,506,127</b>	<b>(78,218,662)</b>	<b>450,724,789</b>	<b>85,193,881</b>	<b>256,773,078</b>	<b>46,363,291</b>	<b>1,319,004</b>	<b>272,679</b>	<b>529,328</b>	<b>266,899</b>	<b>21,578,570</b>	<b>144,677</b>	<b>794,381</b>	<b>470,791</b>	<b>23,548</b>	<b>14,229,430</b>	<b>22,765,232</b>

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

## Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad													
				Unión Nacional de Empresas, S. A.	Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	48,113,427	0	48,113,427	0	40,162,686	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,950,741	0
Cuentas por pagar:																	
Proveedores	4,037,280	0	4,037,280	0	2,567,880	378,305	0	0	0	0	61	45	689	0	0	242,089	848,211
Compañías afiliadas	0	(66,476,292)	66,476,292	7,004,867	5,215,870	16,029,710	184,945	15,742	124,955	153,383	17,834,270	135,553	180,347	479,585	5,189	2,264,040	16,847,836
Otras	2,502,648	0	2,502,648	30,625	1,051,836	61,917	0	20,520	3,611	7,565	816,417	20,025	1,588	1,769	0	16,774	470,001
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>6,539,928</b>	<b>(66,476,292)</b>	<b>73,016,220</b>	<b>7,035,492</b>	<b>8,835,586</b>	<b>16,469,932</b>	<b>184,945</b>	<b>36,262</b>	<b>128,566</b>	<b>160,948</b>	<b>18,650,748</b>	<b>155,623</b>	<b>182,624</b>	<b>481,354</b>	<b>5,189</b>	<b>2,522,903</b>	<b>18,166,048</b>
Gastos acumulados por pagar	2,843,655	(84,828)	2,928,483	0	1,316,395	38,770	0	231,382	21,280	110,783	139,550	0	9,708	10,682	20,162	306,975	722,796
Ingresos diferidos	100,550	0	100,550	0	47,484	0	0	9,632	0	0	21,240	0	0	0	0	22,194	0
Dividendos por pagar	0	(5,617,471)	5,617,471	0	1,389,967	1,862,227	0	0	0	87	375,798	0	0	0	0	51,232	1,938,160
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	161,684	0	161,684	0	154,290	6,904	0	0	0	0	0	0	0	0	0	490	0
Depósitos recibidos de clientes	4,867,243	0	4,867,243	0	4,501,661	182,828	0	0	0	0	36,917	0	0	0	0	92,823	53,014
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	0	9,500,257	0	5,661,446	20,324	0	0	0	0	4,666	0	0	990	0	3,742,418	70,413
Impuesto sobre la renta por pagar	130,236	0	130,236	0	7,169	110,515	0	0	0	0	1,669	0	0	0	0	0	10,883
Impuesto sobre la renta diferido	42,414	42,414	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar, neto	71,918,221	(1,538)	71,919,759	0	70,671,384	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,248,375	0
<b>Total de pasivos</b>	<b>144,217,615</b>	<b>(72,137,715)</b>	<b>216,355,330</b>	<b>7,035,492</b>	<b>132,748,068</b>	<b>18,691,500</b>	<b>184,945</b>	<b>277,276</b>	<b>149,846</b>	<b>271,818</b>	<b>19,230,588</b>	<b>155,623</b>	<b>192,332</b>	<b>493,026</b>	<b>25,351</b>	<b>15,938,151</b>	<b>20,961,314</b>
<b>Patrimonio</b>																	
Capital en acciones	26,987,732	(5,146,970)	32,134,702	26,643,903	911,818	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Capital adicional pagado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería, al costo	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	164,999,594	(1,740,777)	166,740,371	15,985,712	123,147,580	27,661,691	952,103	(4,597)	329,482	(14,919)	1,414,126	(20,946)	(597,951)	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	(379,151)
<b>Total de patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>228,212,918</b>	<b>(6,156,541)</b>	<b>234,369,459</b>	<b>78,158,389</b>	<b>124,025,010</b>	<b>27,671,791</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(4,597)</b>	<b>379,482</b>	<b>(4,919)</b>	<b>2,347,982</b>	<b>(10,946)</b>	<b>602,049</b>	<b>(22,235)</b>	<b>(1,803)</b>	<b>(1,708,721)</b>	<b>1,803,918</b>
Participación no controladora:																	
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	33,392	33,392	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	75,594	75,594	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de patrimonio</b>	<b>228,288,512</b>	<b>(6,080,947)</b>	<b>234,369,459</b>	<b>78,158,389</b>	<b>124,025,010</b>	<b>27,671,791</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(4,597)</b>	<b>379,482</b>	<b>(4,919)</b>	<b>2,347,982</b>	<b>(10,946)</b>	<b>602,049</b>	<b>(22,235)</b>	<b>(1,803)</b>	<b>(1,708,721)</b>	<b>1,803,918</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>372,506,127</b>	<b>(78,218,662)</b>	<b>450,724,789</b>	<b>85,193,881</b>	<b>256,773,078</b>	<b>46,363,291</b>	<b>1,319,004</b>	<b>272,679</b>	<b>529,328</b>	<b>266,899</b>	<b>21,578,570</b>	<b>144,677</b>	<b>794,381</b>	<b>470,791</b>	<b>23,548</b>	<b>14,229,430</b>	<b>22,765,232</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa S. A.	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Coamco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios	147,602,999	(9,991,228)	157,594,227	0	122,020,778	0	0	3,919,128	561,831	1,321,657	0	0	73,991	0	0	11,244,620	18,452,222
Costo de las ventas	92,636,897	(9,700,338)	102,337,235	0	74,434,266	0	0	3,634,912	554,931	1,321,883	0	0	183,015	0	0	8,474,743	13,733,485
<b>Ganancia (pérdida) bruta en ventas</b>	<b>54,966,102</b>	<b>(290,890)</b>	<b>55,256,992</b>	<b>0</b>	<b>47,586,512</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>284,216</b>	<b>6,900</b>	<b>(226)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(109,024)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,769,877</b>	<b>4,718,737</b>
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones:</b>																	
Ingresos compañías afiliadas	0	(1,336,274)	1,336,274	0	1,167,241	0	0	0	0	0	0	0	0	169,033	0	0	0
Ingresos por alquiler	4,056,024	0	4,056,024	0	91,357	3,964,667	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses ganados en financiamiento	1,705,089	0	1,705,089	0	0	0	0	0	0	0	1,705,089	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos operacionales	269,844	0	269,844	(110,830)	374,754	9,368	0	0	0	0	60,307	0	117	226	0	(77,315)	13,217
<b>Total de otros ingresos</b>	<b>6,030,957</b>	<b>(1,336,274)</b>	<b>7,367,231</b>	<b>(110,830)</b>	<b>1,633,352</b>	<b>3,974,035</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,765,396</b>	<b>0</b>	<b>117</b>	<b>169,259</b>	<b>0</b>	<b>(77,315)</b>	<b>13,217</b>
Gastos de ventas, generales y administrativos	28,064,659	(76,963)	28,141,622	1,126,405	16,234,002	1,697,559	0	286,453	7,577	0	1,631,196	1,533	107,997	173,445	400	3,741,132	3,133,923
Egresos compañías afiliadas	0	(1,574,129)	1,574,129	0	355,013	400,000	0	0	0	0	30,883	0	0	0	0	0	788,233
<b>Resultados de las actividades de operación</b>	<b>32,932,400</b>	<b>23,928</b>	<b>32,908,472</b>	<b>(1,237,235)</b>	<b>32,630,849</b>	<b>1,876,476</b>	<b>0</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(677)</b>	<b>(226)</b>	<b>103,317</b>	<b>(1,533)</b>	<b>(216,904)</b>	<b>(4,186)</b>	<b>(400)</b>	<b>(1,048,570)</b>	<b>809,798</b>
<b>Costos financieros, neto:</b>																	
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	502,979	0	502,979	272,294	230,685	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,155,210)	0	(1,155,210)	0	(815,390)	(5,339)	0	0	0	0	(396)	0	0	(496)	0	(312,557)	(21,032)
Intereses pagados sobre bonos	(1,374,662)	0	(1,374,662)	0	(736,611)	(280,166)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(78,379)	(279,506)
Amortización de costo de emisión de bonos	(272,048)	0	(272,048)	0	(269,145)	(2,549)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(354)
Dividendos ganados	2,629,648	(9,969,511)	12,599,159	12,594,851	0	0	0	0	0	0	4,308	0	0	0	0	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>330,707</b>	<b>(9,969,511)</b>	<b>10,300,218</b>	<b>12,867,145</b>	<b>(1,590,461)</b>	<b>(288,054)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,912</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(496)</b>	<b>0</b>	<b>(390,936)</b>	<b>(300,892)</b>
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	142,967	171,088	(28,121)	(28,121)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	33,406,074	(9,774,495)	43,180,569	11,601,789	31,040,388	1,588,422	0	(2,237)	(677)	(226)	107,229	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,439,506)	508,906
Impuesto sobre la renta estimado	3,069,545	0	3,069,545	0	2,557,800	168,224	0	0	0	0	29,348	0	0	0	0	46,536	267,637
Impuesto sobre la renta diferido	51,326	51,326	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>30,285,203</b>	<b>(9,825,821)</b>	<b>40,111,024</b>	<b>11,601,789</b>	<b>28,482,588</b>	<b>1,420,198</b>	<b>0</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(677)</b>	<b>(226)</b>	<b>77,881</b>	<b>(1,533)</b>	<b>(216,904)</b>	<b>(4,682)</b>	<b>(400)</b>	<b>(1,486,042)</b>	<b>241,269</b>
Utilidad (pérdida) atribuible a:																	
Propietarios del Grupo	30,281,985	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Participación no controladora	3,218	3,218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de utilidad (pérdida)</b>	<b>30,285,203</b>	<b>(9,825,821)</b>	<b>40,111,024</b>	<b>11,601,789</b>	<b>28,482,588</b>	<b>1,420,198</b>	<b>0</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(677)</b>	<b>(226)</b>	<b>77,881</b>	<b>(1,533)</b>	<b>(216,904)</b>	<b>(4,682)</b>	<b>(400)</b>	<b>(1,486,042)</b>	<b>241,269</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panamá Caribe, S. A.	Equipos Coamco, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
<b>Contribuciones y distribuciones a los accionistas</b>																	
<u>Acciones comunes Tipo A:</u>																	
Saldo al inicio del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,169
Adquisición de subsidiaria	0	0	0	0	0	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(100)
Saldo al final del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
<u>Acciones comunes Tipo B:</u>																	
Saldo al inicio	6,005,208	0	6,005,208	6,005,208	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de acciones	8,167,650	0	8,167,650	8,167,650	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	14,172,858	0	14,172,858	14,172,858	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Capital adicional pagado:</u>																	
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Acciones en tesorería:</u>																	
Saldo al inicio y final del año	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Utilidades capitalizadas por subsidiarias:</u>																	
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Descuentos en venta de acciones:</u>																	
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</b>																	
Saldo al 1 de enero de 2015	143,655,904	(1,881,249)	145,537,153	13,381,636	103,632,011	22,423,495	952,103	(2,360)	330,159	(14,693)	1,372,837	(19,413)	(381,047)	(17,553)	(1,403)	(976,050)	4,857,431
Utilidad (pérdida) neta	30,281,985	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Total de las utilidades integrales del período	30,281,985	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(597,951)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Dividendos declarados	(8,938,295)	9,969,511	(18,907,806)	(8,997,713)	(9,500,000)	(103,501)	0	0	0	0	(36,592)	0	0	0	0	0	(270,000)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	164,999,594	(1,740,777)	166,740,371	15,985,712	122,614,599	23,740,192	952,103	(4,597)	329,482	(14,919)	1,414,126	(20,946)	(597,951)	(22,235)	(1,803)	(2,462,092)	4,828,700
<u>Escisión en la inversión:</u>																	
Saldo al 1 de enero de 2016	0	0	0	0	532,981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(1,286,352)
Escisión en la inversión	0	0	0	0	0	3,921,499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(3,921,499)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	0	0	0	0	532,981	3,921,499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(5,207,851)
<b>Total del patrimonio atribuible a los propietarios</b>	<b>228,212,918</b>	<b>(6,156,541)</b>	<b>234,369,459</b>	<b>78,158,389</b>	<b>124,025,010</b>	<b>27,671,791</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(4,597)</b>	<b>379,482</b>	<b>(4,919)</b>	<b>2,347,982</b>	<b>(10,946)</b>	<b>602,049</b>	<b>(22,235)</b>	<b>(1,803)</b>	<b>(1,708,721)</b>	<b>1,803,918</b>
<b>Participación no controladora</b>																	
<u>Acciones comunes:</u>																	
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Utilidades no distribuidas:</u>																	
Saldo al 1 de enero de 2016	30,174	30,174	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	3,218	3,218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	33,392	33,392	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación no controladora al final del año	75,594	75,594	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>228,288,512</b>	<b>(6,080,947)</b>	<b>234,369,459</b>	<b>78,158,389</b>	<b>124,025,010</b>	<b>27,671,791</b>	<b>1,134,059</b>	<b>(4,597)</b>	<b>379,482</b>	<b>(4,919)</b>	<b>2,347,982</b>	<b>(10,946)</b>	<b>602,049</b>	<b>(22,235)</b>	<b>(1,803)</b>	<b>(1,708,721)</b>	<b>1,803,918</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.