

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de marzo de 2012

(Estados Financieros no auditados)

---

*PKM*

**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 resultado  
Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
Estado consolidado de flujos de efectivo  
Notas a los estados financieros consolidados

	<b><u>Anexo</u></b>
Anexo de consolidación – información sobre la situación financiera.....	1
Anexo de consolidación – información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado).....	2

---



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


**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de marzo de 2012

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	5,372,015	8,591,061
Depósitos a plazo fijo	4,5	1,672,178	1,479,747
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	11,026,471	15,002,156
Hipotecas		4,416,513	3,592,786
Préstamos comerciales		205,746	176,217
Préstamos personales e hipotecas, neto de comisiones e intereses no devengados por B/.5,521,377 (2011: B/.5,162,696)		3,356,228	3,660,256
Alquileres		394,622	287,088
Partes relacionadas	4	755,371	713,972
Varias		1,434,028	1,301,409
		<u>21,588,979</u>	<u>24,733,884</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(1,481,097)</u>	<u>(1,342,596)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>20,107,882</u>	<u>23,391,288</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	18	12,985,244	16,544,854
Costos de construcción en proceso	7	46,664,468	41,054,141
Terrenos	14,15,16	45,158,663	45,486,349
Materiales, equipos y respuestos		8,341,130	7,544,351
Viveres y bebidas		227,596	170,527
Otros		355,226	365,190
Total de inventarios		<u>113,732,327</u>	<u>111,165,412</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	4,8	48,948,340	48,970,901
Propiedades de inversión, neto	9,14	14,734,242	14,839,225
Equipos en arrendamiento, neto	10,19	3,293,847	3,967,825
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	11,14,16	55,135,698	52,789,850
Franquicias, neto de amortización acumulada	12	558,726	568,615
Otros activos	13,17	4,438,745	3,340,526
<b>Total de activos</b>		<u><u>267,994,000</u></u>	<u><u>269,104,450</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

  
Lic. Roberto Kao M.  
CPA No.1550

<u>Pasivo y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>		
Sobregiros bancarios		1,228,331	0
Préstamos por pagar	4,14	52,385,521	53,097,437
Terrenos por pagar	15	850,000	1,700,000
Cuentas por pagar:			
Proveedores		7,482,720	6,919,113
Otras		1,595,347	1,358,633
Total de cuentas por pagar		<u>9,078,067</u>	<u>8,277,746</u>
Gastos acumulados por pagar	17	2,073,177	1,667,586
Ingresos diferidos		116,976	98,343
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		174,895	171,308
Depósitos de clientes	18	3,174,402	3,584,517
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	19	3,668,161	4,248,784
Impuesto sobre la renta por pagar		179,833	1,661,995
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	4,16	55,800,530	56,587,738
Menos costos de emisión		405,691	426,572
Bonos por pagar, neto		<u>55,394,839</u>	<u>56,161,166</u>
<b>Total del pasivo</b>		<u>128,324,202</u>	<u>130,668,882</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,128,021 en 2012 y 2011		12,814,874	12,814,874
Acciones en tesorería, al costo		(765,225)	(765,225)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	8	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		90,587,948	89,354,654
Total de patrimonio de la participación controladora		139,604,630	138,371,336
Participación no controladora		65,168	64,232
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>139,669,798</u>	<u>138,435,568</u>
Compromisos y contingencias	24,25		
<b>Total de los pasivos y patrimonios</b>		<u>267,994,000</u>	<u>269,104,450</u>



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

**Estado consolidado de resultados**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2012

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ventas de bienes y servicios	23	23,362,404	22,903,716
Costo de las ventas		<u>15,880,654</u>	<u>15,104,086</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>7,481,750</u>	<u>7,799,630</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por alquiler		719,768	585,339
Intereses ganados en financiamiento		321,597	253,430
Otros ingresos operacionales		<u>44,451</u>	<u>17,686</u>
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>1,085,816</u>	<u>856,455</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	20,21	<u>5,758,188</u>	<u>5,087,419</u>
<b>Resultados de las actividades</b>		<u>2,809,378</u>	<u>3,568,666</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		9,979	11,929
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(470,389)	(525,282)
Intereses pagados sobre bonos	4,16	(211,926)	(160,116)
Amortización de costos de emisión de bonos		(34,116)	(45,445)
Dividendos ganados	4	252,831	211,104
Otros ingresos financieros, neto		<u>93,339</u>	<u>1,934</u>
<b>Costos financieros, neto</b>		<u>(360,282)</u>	<u>(505,876)</u>
Participación patrimonial en asociadas	8	<u>(226)</u>	<u>(191)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		2,448,870	3,062,599
Impuesto sobre la renta			
Estimado		394,157	608,415
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>		<u>394,157</u>	<u>608,415</u>
<b>Utilidad neta</b>		2,054,713	2,454,184
<b>Atribuible a :</b>			
Accionistas de la controladora		2,053,777	2,453,308
Interés minoritario		<u>936</u>	<u>876</u>
<b>Total de utilidades del periodo</b>		<u>2,054,713</u>	<u>2,454,184</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>0.40</u>	<u>0.48</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado Consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2012

(Expresado en balboas)

	Nota	Atribuible a la participación de la controladora						Interés minoritario	Total de patrimonio
		Acciones comunes	Acciones en tesorería	Utilidades capitalizadas	Ganancia no realizada sobre inversiones	Utilidades no distribuidas	Total		
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>		12,814,874	(828,694)	687,193	36,279,840	76,852,715	125,805,928	62,805	125,868,733
Utilidad neta - 2011		0	0	0	0	2,453,308	2,453,308	876	2,454,184
Dividendos declarados		0	0	0	0	(666,028)	(666,028)	0	(666,028)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2011</b>		<u>12,814,874</u>	<u>(828,694)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>78,639,995</u>	<u>127,593,208</u>	<u>63,681</u>	<u>127,656,889</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>		12,814,874	(765,225)	687,193	36,279,840	89,354,654	138,371,336	64,232	138,435,568
Utilidad neta - 2012		0	0	0	0	2,053,777	2,053,777	936	2,054,713
Dividendos declarados		0	0	0	0	(820,483)	(820,483)	0	(820,483)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2012</b>		<u>12,814,874</u>	<u>(765,225)</u>	<u>687,193</u>	<u>36,279,840</u>	<u>90,587,948</u>	<u>139,604,630</u>	<u>65,168</u>	<u>139,669,798</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*OK*

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año periodo terminado el 31 de marzo de 2012

(Expresado en Balboas)

	<u>2012</u>	<u>2010</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad	2,054,713	2,454,184
Ajustes por:		
Provisión para préstamos incobrables	150,983	169,473
Depreciación	2,005,459	2,124,912
Amortización de franquicia	9,889	7,668
Costos financieros, neto	360,282	505,876
Gasto de impuesto sobre la renta	394,157	608,415
Ganancia en venta de inmuebles, mobiliario y equipo	(99,453)	(34,994)
Ganancia en venta en venta de acciones	(91,243)	0
Participación en resultado de asociadas	226	191
	<u>4,785,013</u>	<u>5,835,725</u>
Cambio en cuentas por cobrar	3,723,050	2,505,507
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas	(549,228)	(395,572)
Cambio en inventarios	(2,477,403)	(586,124)
Cambio en otros activos	(1,088,330)	(3,939,741)
Cambio en documentos y cuentas por pagar	1,981,127	3,850,404
Cambios en gastos e impuestos acumulados por pagar	(1,072,984)	(558,973)
Cambios en otros pasivos	(391,482)	(134,403)
	<u>4,909,763</u>	<u>6,576,823</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(2,022,360)	(1,245,738)
Intereses pagados	(1,347,202)	(1,489,532)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<u><b>1,540,201</b></u>	<u><b>3,841,553</b></u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	321,597	253,430
Dividendos recibidos	252,831	211,104
Cambio en depósitos a plazo fijo	(192,431)	(541,371)
Adquisición de equipo en arrendamiento	(207,466)	(455,809)
Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	(3,545,037)	(2,012,667)
Producto del la venta de equipo en arrendamiento	186,483	44,169
Producto de la venta de inmuebles, mobiliario y equipo	3,615	8,000
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos	443,250	0
Pagos por adquisición de inversiones	(329,672)	(16,604)
Cambios en cuentas con partes relacionadas	(41,399)	43,588
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>	<u><b>(3,108,229)</b></u>	<u><b>(2,466,160)</b></u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(11,258,539)	(12,826,041)
Producto de obligaciones bancarias	11,194,331	16,285,219
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	575,000	1,470,000
Bonos redimidos	(1,341,327)	(6,506,722)
Dividendos pagados	(820,483)	(666,028)
<b>Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento</b>	<u><b>(1,651,018)</b></u>	<u><b>(2,243,572)</b></u>
<b>Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u><b>(3,219,046)</b></u>	<u><b>(868,179)</b></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	8,591,061	6,621,749
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u><b>5,372,015</b></u>	<u><b>5,753,570</b></u>

*Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de marzo de 2012

(Expresado en balboas)

---

**(1) Constitución y operaciones**

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

**Grupo de compañías subsidiarias**

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

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

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.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(b) *Bases de medición*

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

(c) *Moneda funcional y de presentación*

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

(d) *Uso de estimaciones y juicios*

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

Las estimaciones y presunciones subyacentes son revisadas sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación y en cualquier período futuro afectado.

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar, vida útil estimada de activos fijos y equipos en arrendamiento.

**(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad**

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente en todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados y han sido aplicados consistentemente por las entidades del Grupo.

(a) *Bases de consolidación*

(i) Subsidiarias

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) Asociadas

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

(iii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) *Instrumentos financieros*

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

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

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

*Préstamos y partidas por cobrar*

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

*Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Cuentas por cobrar y por pagar*

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

*Valores disponibles para la venta*

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

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

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

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

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

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

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

*Otros*

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



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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

(ii) Capital en acciones

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

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

(c) *Inmuebles, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

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



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(v) **Construcción en proceso**

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

(d) **Propiedades de inversión**

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

(e) **Activo intangible**

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

(f) **Deterioro**

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

**Activos no financieros**

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

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

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

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

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

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

(g) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización.

(h) *Bonos por pagar*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Dividendos*

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

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(I) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*(m) Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

*(n) Información de segmento*

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

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

*(ñ) Utilidad neta por acción*

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

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

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados***(o) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones*

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

El Grupo no anticipa que la adopción de estas enmiendas tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

**(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2011</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,551,496</u>	<u>1,953,930</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>184,965</u>	<u>185,162</u>
Equivalentes de efectivo: Banco General, S. A.	<u>0</u>	<u>350,297</u>
Equivalentes de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>1,065,389</u>	<u>1,577,033</u>
Depósitos a plazo: Banco General, S. A.	<u>312,500</u>	<u>625,000</u>
Depósitos a plazo: Banco Panamá, S. A.	<u>354,747</u>	<u>2,621,973</u>
Cuentas por cobrar:		
Franquicias Latinoamericanas, S. A. (1)	152,446	203,217
Agroganadera Río Caimito, S. A. (2)	185,791	183,071
Otras	<u>417,134</u>	<u>327,684</u>
	<u>755,371</u>	<u>713,972</u>
Inversión en acciones:		
Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>40,719,522</u>	<u>40,719,522</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>2,621,973</u>	<u>2,621,973</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>8,315,000</u>	<u>7,415,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,380,000</u>	<u>1,300,000</u>
	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Marzo 31, 2011</b>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>63,395</u>	<u>119,538</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco Panamá, S. A.	<u>14,032</u>	<u>20,504</u>
Dividendos ganados: Empresa General de Inversiones, S. A.	<u>234,816</u>	<u>195,680</u>



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

- (1) Saldo por cobrar documentado mediante contrato firmado por las partes en el cual Franquicias Latinoamericanas, S. A. reconoce las deudas contraídas con las compañías subsidiarias del Grupo UNESA. En el mes de diciembre de 2009 se vendió la totalidad de la participación en la operación de los restaurantes Friday's que operan en Colombia, bajo el nombre de Franquicias Latinoamericanas, S. A.
- (2) Saldo por cobrar principalmente por cargos de avances de obra y préstamos sin intereses y sin fecha de vencimiento definida.

**(5) Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2010</b>
Cuentas corrientes y efectivo en caja	3,299,194	5,901,939
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>2,072,821</u>	<u>2,689,122</u>
	<u>5,372,015</u>	<u>8,591,061</u>

El Grupo mantiene depósitos a plazo fijo con vencimientos originales mayores a tres meses los cuales se detallan a continuación:

<u>Banco</u>	<u>Vencimiento</u>	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2010</b>
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	May-Nov16, 2012	1,004,931	500,000
Banco General, S. A. (1)	Febrero 28, 2013	312,500	625,000
Banco Panamá, S. A.	Abril 6, 2012	<u>354,747</u>	<u>354,747</u>
		<u>1,672,178</u>	<u>1,479,747</u>

- (1) Estos depósitos a plazo fijo se encuentran garantizando deuda contraída por la asociada Franquicias Latinoamericanas, S. A. (ver notas 8 y 24).

**(6) Cuentas por cobrar a clientes**

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2011</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,582,002	9,265,186
Venta y alquiler de equipo	5,009,558	5,194,315
Servicios de hotelería	388,856	493,932
Otras	<u>46,055</u>	<u>48,723</u>
	<u>11,026,471</u>	<u>15,002,156</u>

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

	<b>Marzo 31,</b>	<b>Diciembre 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Saldo al inicio del año	1,342,596	797,848
Provisión del año	150,983	644,020
Cargos contra la provisión	<u>(12,482)</u>	<u>(99,272)</u>
Saldo al final del año	<u>1,481,097</u>	<u>1,342,596</u>

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

**(7) Costos de construcción en proceso**

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

	<b>Marzo 31,</b>	<b>Diciembre 31,</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Mar Azul	1,247,095	622,885
Ciudad del Lago	2,497,046	3,057,339
Condado Real	3,948,166	3,318,086
Cumbres del Norte	7,323,258	7,043,569
Lago Emperador	2,296,270	1,599,873
Mallorca Park	5,153,094	3,454,203
Mirador del Lago	4,234,626	4,010,984
Quintas del Lago	1,445,911	1,782,465
Quintas del Pacífico	3,888,272	3,429,639
Santa Isabel	3,020,714	2,376,934
Santa Rita	2,816,120	2,620,075
Valle del Lago	3,898,433	4,270,783
Villas de Santa Rita	890,780	343,743
Brisas del Lago	738,718	57,139
Otros proyectos	<u>3,265,965</u>	<u>3,066,424</u>
	<u>46,664,468</u>	<u>41,054,141</u>



**Notas a los estados financieros consolidados**

**(8) Inversión en bonos, acciones y otros valores**

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2011</b>
Valores disponibles para la venta	46,141,656	46,130,023
Valores mantenidos hasta su vencimiento	242,488	276,456
Inversiones en asociadas	<u>2,564,196</u>	<u>2,564,422</u>
	<u>48,948,340</u>	<u>48,970,901</u>

**Valores disponibles para la venta**

Hasta el 31 de marzo de 2012, las inversiones en valores disponibles para la venta consistentes principalmente de acciones comunes de empresas locales se actualizó al valor razonable y sus cambios se contabilizaron en la sección de patrimonio. En el periodo 2012, estas inversiones no tuvieron una negociación activa en el mercado, por lo que la Administración consideró mantener el último valor actualizado el cual no presenta evidencia de deterioro. Tampoco se pudieron aplicar otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas que proporcionara una estimación fiable de los precios de mercado de dicha inversión.

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

**Valores mantenidos hasta su vencimiento**

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

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2011</b>
Certificados de participación negociables	<u>242,488</u>	<u>276,456</u>
	<u>242,488</u>	<u>276,456</u>

**Inversiones en asociadas**

Las inversiones en asociadas ascendían a B/.2,564,196 (Diciembre 2011: B/.2,564,422).

Durante el período marzo 2012 se reconocieron como resultado en participación patrimonial una pérdida neta de B/.226 (Marzo 2011: B/.191).

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(9) Propiedades de inversión, neto**

	Marzo 31, 2012			Diciembre 31, 2011		
	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total	Terrenos	Galeras y locales comerciales	Total
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	3,222,017	16,370,311	19,592,328	3,214,406	13,921,145	17,135,551
Adición	0	0	0	7,611	16,399	24,010
Reclasificación	(11,419)	0	(11,419)	0	2,432,767	2,432,767
Al final del año	<u>3,210,598</u>	<u>16,370,311</u>	<u>19,580,909</u>	<u>3,222,017</u>	<u>16,370,311</u>	<u>19,592,328</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	4,753,103	4,753,103	0	4,429,708	4,429,708
Gasto del año	0	93,564	93,564	0	323,395	323,395
Al final del año	<u>0</u>	<u>4,846,667</u>	<u>4,846,667</u>	<u>0</u>	<u>4,753,103</u>	<u>4,753,103</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>3,210,598</u>	<u>11,523,644</u>	<u>14,734,242</u>	<u>3,222,017</u>	<u>11,617,208</u>	<u>14,839,225</u>

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

**(10) Equipo en arrendamiento, neto**

	Marzo 31, 2012	Diciembre 31, 2011
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	14,547,300	12,495,616
Adiciones	207,466	3,344,824
Ventas y descartes	(279,787)	(556,943)
Reclasificación	(173,559)	(736,197)
Al final del año	<u>14,301,420</u>	<u>14,547,300</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	10,579,475	9,047,595
Gasto del año	492,119	2,247,120
Ventas y descartes	(197,308)	(354,337)
Reclasificación	133,287	(360,903)
Al final del año	<u>11,007,573</u>	<u>10,579,475</u>
Al final del año	<u>3,293,847</u>	<u>3,967,825</u>

Al 31 de marzo de 2012 (2011: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.



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

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(12) Franquicias, neto**

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

	<u>Costo</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto en libros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	1,055,000	(455,715)	599,285
Amortización	<u>0</u>	<u>(30,670)</u>	<u>(30,670)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	1,055,000	(486,385)	568,615
Amortización	<u>0</u>	<u>(9,889)</u>	<u>(9,889)</u>
Saldo al 31 de marzo de 2012	<u>1,055,000</u>	<u>(496,274)</u>	<u>558,726</u>

**(13) Otros activos**

	<u>Marzo 31, 2012</u>	<u>Diciembre 31, 2011</u>
Impuestos pagados por adelantado	1,447,536	944,923
Seguros y otros gastos pagados por adelantado	1,464,563	735,981
Depósitos en garantía	382,950	538,806
Fondo de cesantía	1,054,790	1,031,910
Crédito fiscal por intereses preferenciales	<u>88,906</u>	<u>88,906</u>
	<u>4,438,745</u>	<u>3,340,526</u>

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

**(14) Préstamos por pagar**

	<u>Marzo 2012,</u>			<u>Diciembre 2011,</u>		
	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>	<u>Vencimiento de 1 año</u>	<u>Vencimiento de más de un año</u>	<u>Total</u>
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Global Bank Corporation	121,222	98,588	219,810	121,222	133,074	254,296
Caja de Ahorros	<u>1,437,403</u>	<u>3,766,901</u>	<u>5,204,304</u>	<u>1,402,570</u>	<u>3,395,439</u>	<u>4,798,009</u>
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>1,558,625</u>	<u>3,865,489</u>	<u>5,424,114</u>	<u>1,523,792</u>	<u>3,528,513</u>	<u>5,052,305</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco General, S. A.	0	1,565,000	1,565,000	0	1,565,000	1,565,000
Global Bank Corporation	0	1,909,407	1,909,407	0	1,909,407	1,909,407
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	0	0	0	315,725	0	315,725
HSBC Bank (Panamá), S. A.	<u>2,600,000</u>	<u>0</u>	<u>2,600,000</u>	<u>2,983,000</u>	<u>0</u>	<u>2,983,000</u>
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>2,600,000</u>	<u>3,474,407</u>	<u>6,074,407</u>	<u>3,298,725</u>	<u>3,474,407</u>	<u>6,773,132</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	19,512,000	0	19,512,000	19,582,000	0	19,582,000
Banco de América Central-Panamá	2,330,000	0	2,330,000	2,930,000	0	2,930,000
Global Bank Corporation	400,000	0	400,000	400,000	0	400,000
Banesco	1,100,000	0	1,100,000	1,100,000	0	1,100,000
Banco Aliado, S. A.	4,365,000	0	4,365,000	4,365,000	0	4,365,000
Banco General, S. A.	6,750,000	0	6,750,000	5,850,000	0	5,850,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	650,000	0	650,000	650,000	0	650,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	4,400,000	0	4,400,000	5,095,000	0	5,095,000
Banco Panamá, S. A.	<u>1,380,000</u>	<u>0</u>	<u>1,380,000</u>	<u>1,300,000</u>	<u>0</u>	<u>1,300,000</u>
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>40,887,000</u>	<u>0</u>	<u>40,887,000</u>	<u>41,272,000</u>	<u>0</u>	<u>41,272,000</u>
	<u>45,045,625</u>	<u>7,339,896</u>	<u>52,385,521</u>	<u>46,094,517</u>	<u>7,002,920</u>	<u>53,097,437</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

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

---

#### **Préstamos hipotecarios**

Préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimiento en el año 2013 y 2018, y tasa de interés anual entre 5.5% y 6.25% (2011: igual)

#### **Préstamos comerciales**

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2011 hasta 2014 e intereses anuales que fluctúan de 3% hasta 8% (2011: igual)

#### **Valores comerciales rotativos**

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 2.9% hasta 4.5% (2011: igual)

#### **(15) Terrenos por pagar**

Durante el año 2007, la subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió varias fincas de terreno a varias empresas de la localidad por un monto total de B/.9,000,000 para la construcción de viviendas.

Las condiciones de pago de esta compra-venta, se establecieron de la siguiente manera: B/.500,000 como abono inicial, y B/.8,500,000 restantes mediante 10 pagos semestrales a capital de B/.850,000, más intereses pagaderos trimestralmente, calculados a la tasa Libor a tres meses más el 2%.

El saldo al 31 de marzo de 2012 ascendía a B/.850,000 (Diciembre 2011: B/.1,700,000 y de acuerdo a los términos del contrato, la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

Igualmente Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., suscribió contrato de préstamo comercial con la Caja de Ahorros, para el financiamiento de la compra de estos terrenos, los cuales le serán otorgados en las fechas acordadas para realizar los pagos correspondientes de los terrenos por pagar.

**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 2011, 2010, 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	<u>Tasa de interés</u>	<u>Valor total autorizado</u>	<u>Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros</u>	
			<u>Marzo 2012, 2011</u>	<u>Diciembre 31, 2011</u>
<u>Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)</u> Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	8,575,000	8,000,000
<u>Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años	Fija o variable	20,000,000	7,270,000	7,270,000
<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	25,177,425	25,989,600
<u>Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)</u> Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años	Fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,597,750	11,890,969
<u>Emisión pública 2005 (Resolución CNV284-05)</u> Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	3,006,657	3,245,430
<u>Emisión privada 2003</u> Bonos del 4 de septiembre de 2003, con vencimiento el 4 de septiembre de 2013, pagaderos mensualmente	7.75%	<u>850,000</u>	<u>173,698</u>	<u>191,739</u>
		<u>90,350,000</u>	<u>55,800,530</u>	<u>56,587,738</u>
Desglose: Vencimientos a un año			5,594,930	5,551,077
Vencimientos a más de un año			<u>50,205,600</u>	<u>51,036,661</u>
			<u>55,800,530</u>	<u>56,587,738</u>

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003 y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 35-11 de 8 de febrero de 2011, CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006 y CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005, tal como fueron



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, se resumen a continuación:

**Emisión 2011**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados ,sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos en una sola serie. Toda vez que la colocación se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (Latin Clear), el Emisor le hace entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y éste así lo acepta, un bono global o macrotítulo por la totalidad de la Emisión, es decir, por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual ha sido emitido a nombre de Latin Clear y si encuentra debidamente firmado por los representantes autorizados del Emisor. Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor, autorizó la consignación de los mismos a través de Latin Clear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir el 16 de febrero de 2023. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de tres (3) años, posteriores a la Fecha de Oferta. Los Bonos durante los primeros tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses en base la tasa Libor (3) meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6.0%. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una tasa de interés máxima a esta Emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron finanzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000.00), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primer hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Tenedores Registrados de los Bonos de esta Emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta Emisión.

- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
  2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
  3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la fe Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

**Emisión 2010**

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de balboas (B/.20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. El Emisor determinará para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.
- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.



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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

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

#### Emisión 2007

- (f) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil balboas con 00/100 (B/.1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de B/.40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posteriores a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Ésta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (g) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (h) 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.
- (i) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (j) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Emisión 2006**

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

**Emisión 2005**

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.

Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% del saldo de su valor nominal.

#### Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e intereses en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.
- (c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

#### (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 marzo de 2012, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.885,927 (Diciembre 2011: B/.857,973), 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 marzo de 2012, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,054,790 (Diciembre 2011: B/.1,031,910) para estos propósitos.

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

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados****(18) Depósitos de clientes**

Al 31 de marzo de 2012, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(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:

	<b>Marzo 31 2012</b>			<b>Diciembre 31, 2011</b>		
	<b>Equipo en arrendamiento, neto</b>	<b>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>Total</b>	<b>Equipo en arrendamiento, neto</b>	<b>Inmueble, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>Total</b>
Equipo pesado	1,848,183	6,094,688	7,942,871	1,932,378	6,094,688	8,027,066
Equipo rodante	0	582,996	582,996	0	582,996	582,996
Equipos menores	0	0	0	0	85,532	85,532
	<u>1,848,183</u>	<u>6,677,684</u>	<u>8,525,867</u>	<u>1,932,378</u>	<u>6,763,216</u>	<u>8,695,594</u>
Menos depreciación acumulada	<u>1,300,717</u>	<u>3,359,812</u>	<u>4,660,529</u>	<u>1,105,474</u>	<u>3,071,245</u>	<u>4,176,719</u>
	<u><u>547,466</u></u>	<u><u>3,317,872</u></u>	<u><u>3,865,338</u></u>	<u><u>826,904</u></u>	<u><u>3,691,971</u></u>	<u><u>4,518,875</u></u>

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

	<b>Marzo 31, 2012</b>	<b>Diciembre 31, 2011</b>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	1,733,648	2,409,515
Entre uno y dos años	1,527,474	1,516,068
Entre dos y tres años	637,061	637,061
Entre tres y cuatro	<u>70,788</u>	<u>70,788</u>
Sub-total	3,968,971	4,633,432
Menos cargos financieros	<u>(300,810)</u>	<u>(384,648)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u><u>3,668,161</u></u>	<u><u>4,248,784</u></u>

Las tasas promedio de las obligaciones bajo arrendamiento financiero son entre 4.5% y 8.5% (Diciembre 2011: igual).

**(20) Gastos de ventas, generales y administrativos**

Al 31 de marzo los gastos de ventas, generales y administrativos incluidos en el estado consolidado de utilidades integrales, se detallan de la siguiente manera:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Gastos de personal	1,951,376	1,773,512
Depreciación	774,591	808,259
Publicidad y promociones	372,144	356,195
Servicios públicos	292,694	228,529
Reparaciones y mantenimiento	340,104	307,060

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Gastos bancarios	38,864	36,019
Alquileres	121,361	106,775
Gastos legales y notariales	182,310	185,490
Impuestos	353,222	161,176
Seguridad	248,986	156,229
Seguros	26,748	54,725
Servicios profesionales	175,972	181,486
Gastos de oficina	59,952	42,449
Gastos de viaje y viáticos	157,332	123,894
Cuentas incobrables	150,983	169,473
Comisión de tarjetas	34,502	25,357
Otras	<u>477,047</u>	<u>370,791</u>
	<u>5,758,188</u>	<u>5,087,419</u>

**(21) Gastos de personal**

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Salarios	2,325,781	1,781,342
Décimo tercer mes	214,438	172,883
Vacaciones	231,602	190,665
Gastos de representación	142,113	146,628
Participación y otros incentivos	269,475	256,269
Comisiones	97,381	95,812
Seguro social	394,625	294,305
Prima de antigüedad	45,795	44,994
Seguro de vida y hospitalización	57,441	49,257
Otras	<u>173,119</u>	<u>180,721</u>
	<u>3,951,770</u>	<u>3,212,876</u>

El número de empleados al 31 de marzo de 2012 es de 1,014 (2011: 971). Para el período terminado el 31 de marzo de 2012 el gasto de personal por B/.3,951,770 ( 2011: B/.3,212,876) fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,000,394 (2011: B/.1,439,364) cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,951,376 (2011: B/.1,773,512).

**(22) Impuestos**

*Impuesto sobre la renta*

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de marzo de 2012 (igual 2011), se determinó de conformidad con el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011. De conformidad con la Ley 31 del 5 de abril de 2011, este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros veinte (20) días calendarios siguientes al mes anterior.

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

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

La ley comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

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 2011, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

*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).

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(23) Información por segmentos**

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

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

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

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Período terminado el 31 de diciembre de 2011**  
(En miles de Balboas)

	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS			
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011		
<b>Ingresos de clientes externos</b>																				
Ventas	13,876	13,006	3,450	2,533	3,523	5,034	2,513	2,331	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23,382	22,904
Costos de las ventas	10,339	9,345	2,716	1,885	2,279	3,359	547	515	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15,881	15,104
Ganancia bruta en ventas	3,537	3,661	734	648	1,244	1,675	1,966	1,816	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,482	7,800
74.51	71.85	78.71	74.42	64.88	66.73	21.77	22.09											67.98	65.95	
<b>Otros ingresos de operaciones:</b>																				
Alquiler de inmuebles y loc. Comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	427	334	293	251	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses ganados en financiamiento	8	30	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	314	222	0	0	0	0	322	252
Otros ingresos (egresos) operacionales	(27)	10	(47)	(47)	51	2	53	21	4	4	4	0	10	29	0	0	0	0	44	19
Total de otros ingresos de operaciones	(19)	40	(47)	(47)	51	2	53	21	431	338	293	251	324	251	0	0	0	0	1,086	856
<b>Gastos de vtas., generales y admivos.</b>	654	591	313	278	1,228	1,103	1,420	1,354	152	112	87	84	219	206	0	0	0	0	4,071	3,728
Distribución de gastos corporativos	1,426	1,174	65	45	63	43	40	27	37	25	14	10	43	35	0	0	0	0	1,688	1,359
2,080	1,765	378	323	1,289	1,146	1,480	1,381	189	137	101	94	262	241	0	0	0	0	5,759	5,087	
1.438	1.836	309	278	6	531	559	456	242	201	192	157	62	10	0	0	0	0	2,809	3,589	
<b>Utilidad en operaciones</b>																				
<b>Costos de financiamiento, neto:</b>																				
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	0	11	1	1	0	0	7	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	10	12
Intereses pagados en financiamientos	(352)	(410)	(54)	(25)	(139)	(117)	(95)	(102)	(43)	(19)	(10)	(12)	0	0	0	0	0	0	(683)	(685)
Amortización de costos de emisión de bonos	(30)	(42)	(1)	0	0	(2)	(3)	(1)	(1)	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0	(34)	(46)
Dividendos ganados	253	211	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	253	211
Otros ingresos (egresos) financieros	18	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	76	0	0	0	0	0	94	2
Total de otros costos financieros, neto	(111)	(228)	(54)	(24)	(139)	(117)	(80)	(105)	(44)	(20)	(10)	(12)	78	0	0	0	0	0	(360)	(506)
<b>Participación patrimonial en asociadas</b>																				
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,327	1,708	255	254	(133)	414	479	351	188	181	182	145	140	10	0	0	0	0	2,449	3,063
<b>Impuesto sobre la renta</b>																				
Estimado	208	378	116	82	0	103	15	0	46	46	0	0	9	0	0	0	0	0	394	609
Utilidad neta	1,119	1,330	139	172	(133)	311	464	351	152	135	182	145	131	10	0	0	0	0	2,055	2,454
<b>Total activos</b>	180,637	183,344	15,211	13,930	16,707	17,430	29,453	28,848	11,397	11,331	6,251	6,304	8,338	7,817	0	0	0	0	267,994	269,104
<b>Total pasivos</b>	82,728	85,301	8,486	7,770	17,181	17,298	14,583	14,808	3,230	3,430	1,650	1,707	488	355	0	0	0	0	128,324	130,669



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

(Panamá, República de Panamá)

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

---

#### **(24) Compromisos y contingencias**

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

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. ("SUCASA") fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la Sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por SUCASA prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Al 31 de diciembre de 2011 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

#### **(25) Principales leyes y regulaciones aplicables**

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

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

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

#### **(26) Estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de políticas contables**

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar  
El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en los resultados de operación, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta por cobrar individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el Grupo.
- (b) Deterioro de inversiones en valores de capital disponibles para la venta  
El Grupo determina que las inversiones en valores de capital disponibles para la venta están deterioradas cuando ha habido una reducción significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al realizar esta decisión, el Grupo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de una desmejora en la salud financiera de la compañía en que se invierte, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivos operativos y financieros.

**(27) Instrumentos financieros**

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

**Riesgo de crédito**

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

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

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

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

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

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Riesgo de liquidez**

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

**Administración del riesgo de liquidez**

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

**Riesgo de mercado**

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

**Administración de capital**

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

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

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

**(28) Valores razonables de los instrumentos financieros**

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

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*  
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- b) *Valores disponibles para la venta*  
Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

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

UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de marzo de 2012

ANEXO I

Activos

Efectivo y equivalente de efectivo B/.

Depósito a plazo fijo

Cuentas por cobrar:

Hipotecas

Prestamos personales

Compañías comerciales

Cuentas por pagar

Alquileres

Compañías relacionadas

Varios

Menos reserva para cuentas incobrables

Total de cuentas por cobrar, neto

Inventarios:

Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales

Costo de construcciones en proceso

Terrenos

Equipo de construcción, piezas, repuestos, y mat. de const.

Viviendas, mobiliarios y suministros

Otros

Total de inventarios

Inversiones en Bonos y acciones, neto

Propiedades de inversión, neto

Equipo en arrendamiento, neto

Inmuebles, mobiliario

Y equipo, al costo

Menos depreciación acumulada

Inmuebles, mobiliario

Y equipo neto

Franquicias

Otros activos

Activo	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.	Vacacion Panama Tours S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
Efectivo y equivalente de efectivo	5,372,015		5,372,015	23,007	4,251,340	100	0	0	4,803	0	675,085	5,741	411,939
Depósito a plazo fijo	1,672,178		1,672,178	0	1,672,178	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:													
Hipotecas	11,026,471		11,026,471	0	10,864,413	0	0	0	0	0	0	0	162,058
Prestamos personales	4,416,513		4,416,513	0	89,595	0	0	0	0	0	4,326,918	0	0
Compañías comerciales	3,356,228		3,356,228	0	0	0	0	0	0	0	3,356,228	0	0
Cuentas por pagar	205,746	(36,834,276)	36,205,746	688,177	18,714,452	6,239,242	1,302,779	128,288	550,898	105,375	205,746	45,480	31,601,181
Alquileres	394,620	0	394,620	1,902	17,629	137,574	14,240	0	0	0	8,722	0	209,997
Compañías relacionadas	755,371	(7,026,843)	7,553,711	1,902	327,151	7,403	14,240	2,403	3,100	2,327	89,549	24,865	411,790
Varios	1,434,028		8,460,871	7,173,426	1,082,262	7,403	0	2,403	3,100	2,327	89,549	24,865	75,338
Menos reserva para cuentas incobrables	21,588,879	(43,861,119)	65,450,098	7,863,505	31,095,812	6,404,619	1,317,024	130,691	533,998	107,902	13,906,638	70,345	4,015,564
	1,481,097	0	1,481,097	0	1,083,916	32,794	0	0	0	0	318,398	0	45,989
Total de cuentas por cobrar, neto	20,107,882	(43,861,119)	63,959,001	7,863,505	30,011,896	6,371,825	1,317,024	130,691	533,998	107,902	13,588,240	70,345	3,973,575
Inventarios:													
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	12,985,244		12,985,244	0	12,985,244	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	46,664,468		46,664,468	45,391,191	1,273,277	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	45,158,653	(670,169)	45,828,832	0	43,721,610	2,104,547	0	0	0	0	2,675	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos, y mat. de const.	8,341,130		8,341,130	0	8,341,130	0	0	0	0	0	0	0	0
Viviendas, mobiliarios y suministros	227,596		227,596	0	99,786	0	0	0	0	0	0	0	127,810
Otros	355,226		355,226	0	182,845	0	0	0	0	0	0	0	172,381
Total de inventarios	113,732,327	(670,169)	114,402,496	0	110,721,806	3,377,824	0	0	0	0	2,675	0	300,191
Inversiones en Bonos y acciones, neto	48,948,340	(4,601,521)	53,549,861	52,892,857	215,103	0	0	0	0	0	441,901	0	0
Propiedades de inversión, neto	14,734,242		14,734,242	1,149,664	8,178,025	0	0	0	0	0	622,124	0	4,784,429
Equipo en arrendamiento, neto	3,293,847		3,293,847	0	3,293,847	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario	91,736,957	(980,418)	92,717,275	0	68,531,021	1,238,026	0	0	0	0	574,689	6,787	22,376,652
Y equipo, al costo	36,601,259	(656,533)	37,257,792	0	28,600,779	153,465	0	0	0	0	387,250	2,501	81,357,37
Menos depreciación acumulada													
Inmuebles, mobiliario	55,135,698	(323,885)	55,459,583	0	39,930,242	1,074,561	0	0	0	0	207,439	4,286	14,243,055
Y equipo neto													
Franquicias	558,726	(11,736)	547,000	0	202,930	0	0	0	0	0	0	0	355,796
Otros activos	4,438,745		4,438,745	415,295	2,748,898	114,015	1,980	19,739	2,324	30,405	129,165	1,016	987,644
Total	267,994,000	(49,466,430)	317,460,430	61,194,664	194,197,904	19,116,350	1,319,004	150,430	541,125	138,307	15,666,629	81,388	25,056,629

B/.



UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de marzo de 2012

	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona S.A.	Inversiones Sucasa S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Caribbean Development Corp y Subsidiaria
<b>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</b>										
<b>Eliminaciones</b>										
Sub-total	1,228,331	993,908	0	0	0	0	0	0	0	234,423
Sobregiros bancarios	52,385,521	52,385,521	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos por pagar	850,000	850,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar	7,482,720	6,889,823	2,376	184,945	0	0	0	2,346	0	578,173
Proveedores	0	2,683,206	682,896	0	13,111	123,844	55,981	13,410,750	12,224	16,163,200
Compañías afiliadas	2,645	1,466	1,179	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas	1,582,702	827,548	17,835	0	10,224	10,090	6,839	361,694	45,456	305,084
Otras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de documentos y cuentas por pagar</b>	9,078,067	10,412,043	714,286	184,945	23,335	133,934	62,820	13,774,795	57,701	17,046,517
Gastos acumulados por pagar	2,073,177	1,355,485	0	0	101,904	18,419	82,052	74,910	0	631,457
Ingresos diferidos	116,976	80,918	0	0	0	0	0	36,038	0	0
Dividendos por pagar	7,026,124	4,056,648	2,067,428	0	0	0	87	141,693	0	760,322
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	174,895	139,520	9,363	0	0	0	0	0	0	26,312
Depósitos de clientes	3,174,402	3,037,980	827,811	0	0	0	0	15,061	0	38,980
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	3,668,161	3,668,161	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	179,833	80,588	0	0	0	0	0	11,705	10,262	77,278
Bonos por pagar	55,394,839	55,446,966	0	0	0	0	0	0	0	159,609
<b>Total del pasivo</b>	128,324,202	132,317,739	2,873,858	184,945	125,239	152,353	144,959	14,054,167	67,963	18,974,199
<b>Intereses minoritarios:</b>										
Acciones comunes	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	22,966	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	65,168	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>										
Capital en acciones	12,814,874	16,751,844	12,471,045	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	21,831,169
Acciones en tesorería	(765,225)	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades de las subsidiarias capitalizadas	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	(44,013)	(9,625)	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	90,587,948	92,808,091	9,692,158	952,103	25,191	338,772	(16,652)	678,606	3,425	3,899,261
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	139,604,630	145,064,321	57,691,377	1,134,059	25,191	388,772	(6,652)	1,612,462	13,425	6,082,430
<b>Total</b>	267,994,000	277,382,060	19,116,350	1,319,004	150,430	541,125	138,307	15,666,629	81,388	25,056,629

B/.



UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado) Por el período terminado el 31 de marzo de 2012

Anexo Z

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S.A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria	Inmobiliaria Sucasa, S.A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S.A.	Distribuidores Consolidados S.A.	Constructora Corona, S.A.	Inversiones Sucasa, S.A.	Vacation Panama Tours S.A.	Caribbean Franchise Development Corp y Subsidiaria
<b>Ventas netas:</b>													
Viveridos	10,195,115		10,195,115	0	10,195,115	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	3,680,877		3,680,877	0	3,680,877	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	3,450,034		3,450,034	0	3,450,034	0	0	0	0	0	0	0	2,931,036
Equipos	2,354,674		2,354,674	0	2,354,674	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	1,168,292		1,168,292	0	1,168,292	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	2,513,411		2,513,411	0	2,513,411	0	0	0	0	0	0	0	0
Avances de obras facturadas	0	(806,822)	806,822	0	1,951,799	0	0	474,818	72,965	257,891	0	0	561,613
<b>Total de ventas netas</b>	<b>23,362,404</b>	<b>(806,822)</b>	<b>24,169,226</b>	<b>0</b>	<b>19,870,903</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>474,818</b>	<b>72,965</b>	<b>257,891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,492,649</b>
<b>Costo de las ventas:</b>													
Viveridos	9,509,668	(806,822)	10,316,490	0	9,510,816	0	0	474,818	72,965	257,891	0	0	0
Terrenos	829,581		829,581	0	829,581	0	0	0	0	0	0	0	0
Viveres y bebidas	2,715,365		2,715,365	0	553,153	0	0	0	0	0	0	0	2,162,412
Equipos	1,702,720		1,702,720	0	1,702,720	0	0	0	0	0	0	0	0
Alquiler de equipos	846,833		846,833	0	846,833	0	0	0	0	0	0	0	0
Hotelería	547,087		547,087	0	463,951	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>15,880,654</b>	<b>(806,822)</b>	<b>16,687,476</b>	<b>0</b>	<b>13,636,224</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>474,818</b>	<b>72,965</b>	<b>257,891</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,245,576</b>
<b>Utilidad bruta en ventas</b>	<b>7,481,750</b>	<b>0</b>	<b>7,481,750</b>	<b>0</b>	<b>6,234,679</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,247,071</b>
<b>Otros ingresos (egresos) de operaciones:</b>													
Ingresos por Arrendamiento	0	(112,438)	112,438	0	112,438	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos por Alquiler	719,765		719,765	0	17,048	407,874	0	0	0	0	53,783	0	241,063
Ingresos ganados en financiamiento	321,597		321,597	0	321,597	0	0	0	0	0	314,014	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	44,451	0	44,451	0	24,463	3,549	0	0	0	0	5,634	50,354	(43,569)
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>1,085,816</b>	<b>(112,438)</b>	<b>1,198,254</b>	<b>0</b>	<b>161,552</b>	<b>411,423</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>377,431</b>	<b>50,354</b>	<b>197,494</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>5,756,188</b>	<b>(14,742)</b>	<b>5,770,930</b>	<b>138,392</b>	<b>4,463,972</b>	<b>113,553</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>314,322</b>	<b>13,894</b>	<b>788,797</b>
<b>Egresos compañías afiliadas</b>	<b>(97,696)</b>	<b>0</b>	<b>97,696</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>97,696</b>
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>2,809,378</b>	<b>0</b>	<b>2,809,378</b>	<b>(138,392)</b>	<b>1,932,253</b>	<b>297,870</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>63,109</b>	<b>36,460</b>	<b>618,072</b>
<b>Utilidad extraordinaria en venta de terreno</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>													
Ingresos ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	9,979		9,979	0	9,979	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos pagados en financiamientos bancarios	(470,389)		(470,389)	0	(464,018)	0	0	0	0	0	(62)	0	(6,309)
Ingresos pagados sobre bonos	(211,826)		(211,826)	0	(149,777)	(17,301)	0	0	0	0	0	0	(44,848)
Costo de emisión de bonos	(24,116)		(24,116)	0	(33,283)	(379)	0	0	0	0	0	0	(454)
Dividendos ganados	252,833	(5,547,469)	5,800,302	5,799,995	0	0	0	0	0	0	307	0	0
Otros ingresos (egresos) financieros	93,339	0	93,339	0	17,533	0	0	0	0	0	75,806	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>(360,282)</b>	<b>(5,547,469)</b>	<b>5,187,187</b>	<b>5,799,993</b>	<b>(619,566)</b>	<b>(17,680)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>76,051</b>	<b>0</b>	<b>(51,611)</b>
<b>Participación patrimonial</b>	<b>(226)</b>	<b>0</b>	<b>(226)</b>	<b>(226)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>2,448,870</b>	<b>(5,547,469)</b>	<b>7,996,339</b>	<b>5,661,375</b>	<b>1,312,693</b>	<b>280,190</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>139,160</b>	<b>36,460</b>	<b>566,461</b>
<b>Impuesto sobre la renta</b>	<b>394,157</b>	<b>0</b>	<b>394,157</b>	<b>0</b>	<b>187,799</b>	<b>19,351</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20,717</b>	<b>10,398</b>	<b>155,892</b>
<b>Impuesto sobre la renta diferido</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>394,157</b>	<b>0</b>	<b>394,157</b>	<b>0</b>	<b>187,799</b>	<b>19,351</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20,717</b>	<b>0</b>	<b>155,892</b>
<b>Atributable a:</b>													
Accionistas de la controladora	2,053,777	(5,548,405)	7,602,182	5,661,375	1,124,894	260,839	0	0	0	0	118,443	26,062	410,569
Interés minoritario	936	936	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad neta (pérdida)</b>	<b>2,054,713</b>	<b>(5,547,469)</b>	<b>7,602,182</b>	<b>5,661,375</b>	<b>1,124,894</b>	<b>260,839</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>118,443</b>	<b>26,062</b>	<b>410,569</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	<b>89,354,654</b>	<b>(2,219,207)</b>	<b>91,573,861</b>	<b>4,859,964</b>	<b>62,999,769</b>	<b>18,139,487</b>	<b>952,103</b>	<b>25,191</b>	<b>338,772</b>	<b>(16,652)</b>	<b>611,813</b>	<b>(22,637)</b>	<b>4,086,051</b>
<b>Dividendos declarados</b>	<b>(820,483)</b>	<b>5,547,469</b>	<b>(6,367,952)</b>	<b>(829,181)</b>	<b>(2,721,998)</b>	<b>(21,678,834)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(21,650)</b>	<b>0</b>	<b>(597,359)</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>90,587,948</b>	<b>(2,220,143)</b>	<b>92,808,091</b>	<b>3,692,158</b>	<b>61,002,735</b>	<b>16,232,492</b>	<b>952,103</b>	<b>25,191</b>	<b>338,772</b>	<b>(16,652)</b>	<b>678,606</b>	<b>3,425</b>	<b>3,899,261</b>

*CAE*