UNESA®
Unión Nacional de Empresas, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL

FORMULARIO IN-A

AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

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

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

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

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

I. PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

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

B. Pacto Social y Estatuto

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

Vía España y Calle 50 · Apdo. 0823-05416 Panamá, Rep. de Panamá · Tel.: 302-5433 Fax: 263-6547

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

C. Descripción del Negocio

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

Construcción y Venta de Viviendas

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. conocida como SUCASA, es la empresa más antigua del grupo dedicándose desde el año de 1967 a la construcción y venta de viviendas, concentrándose en el desarrollo de proyectos para familias de ingresos medios y bajos. En el año 2016 la actividad de venta de viviendas representó el 75% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 257,312,000, y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban B/. 97,014,000.

Centros Comerciales

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Esta actividad se inició en el año de 1980 con la construcción de pequeños Centros Comerciales en algunas de las urbanizaciones que desarrollaba SUCASA, con el fin de promover la instalación de negocios que complementaran los servicios requeridos por los residentes. En la medida que se incrementaron los proyectos de viviendas, y como parte de una estrategia de diversificación, se construyeron nuevos Centros Comerciales para alquilar sus locales como una actividad productiva adicional. En la actualidad somos dueños de diez Propiedades Comerciales con un área de locales comerciales disponibles para alquilar que representan 42,980.97 metros cuadrados, y con un porcentaje de ocupación de 84.8% al 31 de diciembre del 2016. En el año 2016 los ingresos por los alquileres de los Locales Comerciales representaron el 1.48% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 29,005,000, y los pasivos sumaban B/. 8,624,000.

Financiera

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

hipotecarios. Actualmente la financiera opera cuatro sucursales en la ciudad de Panamá y sus alrededores, además de tres en el interior ubicadas en la ciudad la Chorrera; Penonomé; y Chitré. En el año 2016 los ingresos por financiamientos representaron el 1.15% de los de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de activos de dicha actividad era de B/. 19,435,000, y los pasivos sumaban B/. 1,021,000.

Zona Procesadora

Inmobiliaria SUCASA, S.A. promueve en el sector de Ojo de Agua el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación denominada PANEXPORT, constituida bajo los incentivos que otorgaba la ley número 25 del 30 de noviembre de 1992. Posteriormente esta ley fue reemplazada por la número 32 de 5 de abril de 2011, por medio de la cual se establece un régimen especial, integral, y simplificado para el establecimiento y operación de Zonas Francas. PANEXPORT inició operaciones en el año de 1995 y hasta la fecha se han construido dieciséis galeras, las cuales se alquilan a empresas que se dedican al ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación. Actualmente tenemos disponibles para alquilar 16 galeras, que representan 21,991 metros cuadrados las cuales se encuentran ocupadas por 21 empresas. Al 31 de diciembre del 2016 el porcentaje de ocupación en PANEXPORT era del 100%. En el año 2016 los ingresos totales de la Zona Procesadora para la Exportación de Ojo de Agua representaron el 1.17% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de los activos que reflejaba dicha actividad era de B/. 8,532,000, y los pasivos sumaban B/.1,629,000.

Venta y Alquiler de Equipos de Construcción

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

A partir del año 1996 la empresa amplió la gama de equipos disponibles para alquilar y decidió dedicarse también a su venta, para lo cual se obtuvo la representación de varios fabricantes internacionales. Durante el año 2016, como resultado de la disminución en la demanda por equipos, resultado de la terminación de los trabajos de ampliación del canal, y por la baja en los volúmenes de construcciones de infraestructuras públicas y privadas, se tomó decisión estratégica de ir reduciendo la actividad de venta y alquiler de equipos. Además, se está en proceso de estructurar una nueva sección industrial que se enfocará en el otorgamiento de servicios, y en la manufactura de productos, requeridos para el desarrollo de nuestras urbanizaciones y la construcción de viviendas. Durante el año 2016 los ingresos correspondientes a alquiler y venta de equipos representaron el 4.62% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de activos que se reflejaban en dicha actividad eran de B/. 12,940,000, y los pasivos sumaban B/. 13,623,000.

Restaurantes

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

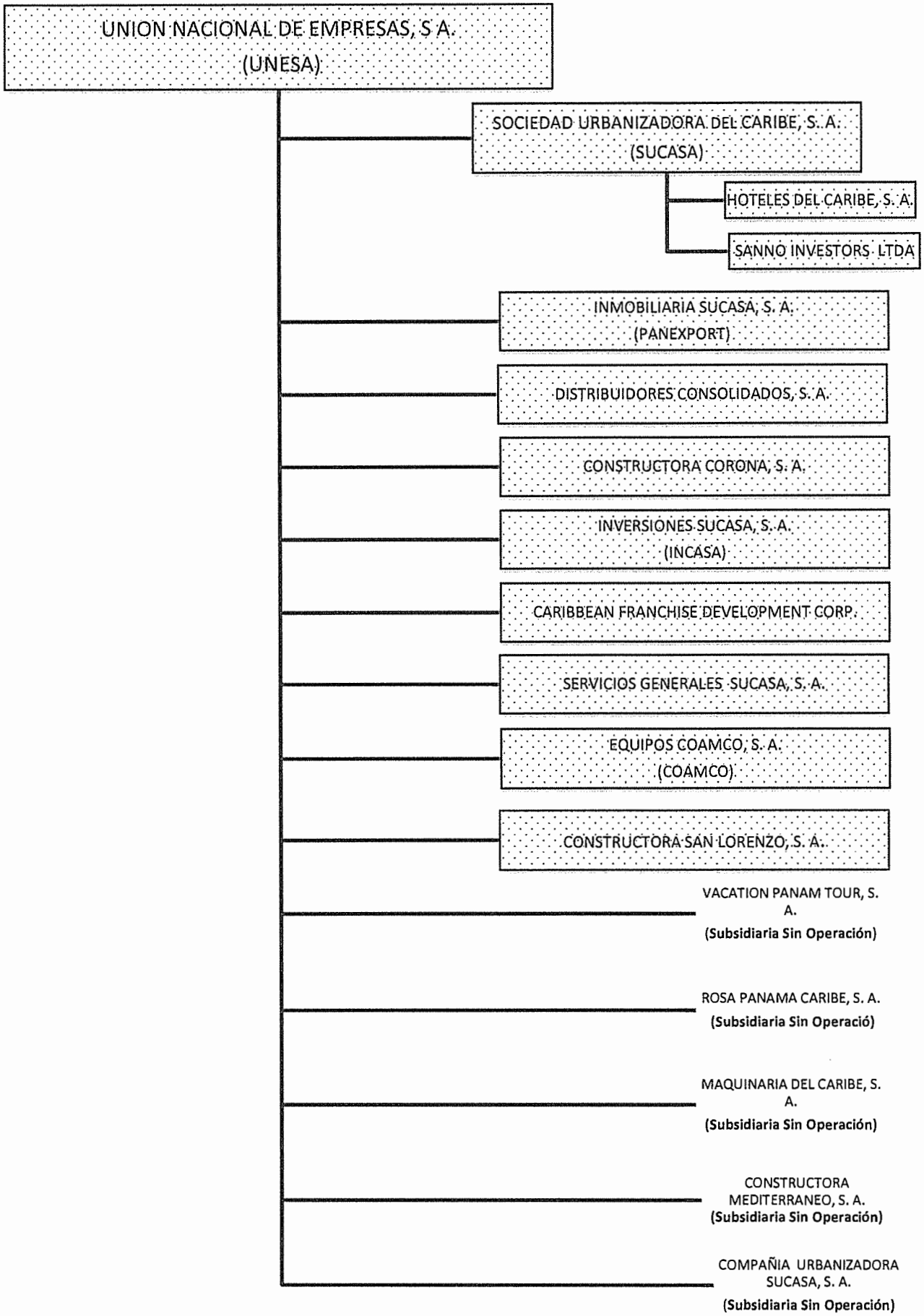
En julio de 1995 inició operaciones el primer restaurante Friday´s ubicado en el sector de Marbella del barrio de Bellavista. En septiembre de 1997 abrió sus puertas el segundo ubicado en el sector de El Dorado. En agosto del año 2001 abrimos en Amador el tercer restaurante Friday´s. En Febrero del año 2003 inauguramos el cuarto restaurante establecido en Panamá, ubicado en el Centro Comercial Los Pueblos #1. El 12 de septiembre de 2006 inauguramos nuestro quinto restaurante en la ciudad de David,

Provincia de Chiriquí, convirtiéndose en nuestro primer restaurante fuera del área metropolitana de la ciudad de Panamá. El 27 de agosto del año 2012 abrimos el sexto restaurante Friday´s ubicado en Albrook Mall, y el 18 de diciembre de 2012 abrimos el séptimo ubicado en Multiplaza Pacífico.
Durante el año 2016 los ingresos de los restaurantes representaron el 11.04% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de los activos reflejados en esta actividad eran de B/. 17,607,000, y los pasivos sumaban B/. 6,608,000.

Hotelería

Hoteles del Caribe, S.A. tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena norteamericana Country Inns & Suites. El primer hotel, ubicado en el sector de El Dorado, inició operaciones en el mes de noviembre de 1997 en el mismo edificio donde opera un restaurante Friday´s. El segundo hotel que está ubicado en el sector de Amador, donde también funciona un restaurante Friday´s, inició operaciones en el mes de septiembre del año 2001. En el mes de noviembre de 2012 se completó la construcción de un nuevo anexo al Hotel de Amador correspondiente a una torre con facilidades de salones, comedor y 96 habitaciones adicionales. En el mes de junio del año 2008 inició operaciones el Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro. Este hotel no opera bajo la cadena de Country Inns & Suites. En el año 2016 los ingresos de los hoteles representaron el 5.88% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre del año 2016 el total de los activos reflejados en esta actividad era de B/. 26,899,000, y los pasivos sumaban B/. 15,705,000.

D. Estructura Organizativa


UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S A.
(UNESA)
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A.
(SUCASA)
HOTELES DEL CARIBE, S. A.
SANNO INVESTORS LTDA
INMOBILIARIA SUCASA, S. A.
(PANEXPORT)
DISTRIBUIDORES CONSOLIDADOS, S. A.
CONSTRUCTORA CORONA, S. A.
INVERSIONES SUCASA, S. A.
(INCASA)
CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORP.
SERVICIOS GENERALES SUCASA, S. A.
EQUIPOS COAMCO, S. A.
(COAMCO)
CONSTRUCTORA SAN LORENZO, S. A.
VACATION PANAM TOUR, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)
ROSA PANAMA CARIBE, S. A.
(Subsidiaria Sin Operació)
MAQUINARIA DEL CARIBE, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)
CONSTRUCTORA MEDITERRANEO, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)
COMPAÑIA URBANIZADORA SUCASA, S. A.
(Subsidiaria Sin Operación)

E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo UNESA tenían un valor de B/.171.1 millones al 31 de diciembre de 2016, superior a lo que reflejamos en diciembre 2015, que sumaba B/.160.2 millones. Durante el año 2016 no se realizaron inversiones importantes en equipos nuevos, y solo se completó la construcción del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, ubicado en nuestro proyecto residencial Ciudad del Lago. Durante el año 2016 las inversiones en terreno aumentaron en B/.10.9 millones.

Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:
Propiedades de Inversión-Locales Comerciales: B/. 35,131,530, Terrenos: B/.80.459,673
Inmuebles, mobiliarios y equipos- para el desarrollo de actividades propias B/. 51,527,078.

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

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

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

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento; locales comerciales ubicados en la urbanización de los Nogales en Mañanitas; locales comerciales de Plaza Mallorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores, ubicado en Ojo de Agua de San Miguelito; el Centro Comercial de Altos del Rio, ubicado en Río Abajo; el Centro Comercial de Plaza del Lago, ubicado en el sector de Ciudad del Lago en las Cumbres; y una propiedad ubicada en la calle 47 Bellavista..

.

Restaurantes: Sus principales activos son las instalaciones en los siete restaurantes Friday´s ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado, Albrook Mall, Multiplaza Pacífica y David.

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

Financiera: Sus principales activos son los locales donde operan la sucursal ubicada en el Centro Comercial La Doña.
En el caso de las instalaciones en la Casa Matriz, y las sucursales ubicadas el Centro Comercial Los Andes; Albrook; la Chorrera; Penonomé y Chitré, solo se incluyen las mejoras, puesto que operan el locales alquilados.

F. Investigación y Desarrollo

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

G. Información sobre Tendencias

Durante el año 2016 se estima que la economía panameña tuvo un crecimiento de 4.6%, por debajo de los resultados logrados en los últimos 5 años. En el año 2012 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento real de 9.2%, el cual se redujo al 6.6% en el 2013; bajó a 6.1% para el 2014; disminuyó al 5.8% en el 2015; y se redujo a 4.6% para el 2016. Estos indicadores reflejan que el crecimiento económico se ha desacelerado en los últimos años, afectado tanto por factores internos como externos. Resultado de la desaceleración económica la tasa de inflación se mantuvo en 0.7% para el año 2016, comparada con la del año anterior que fue de 0.2%. La tasa de desempleo aumentó del 5.1% al 5.5% durante el mismo período.

El crecimiento económico en el año 2016 se afectó por una disminución en la demanda agregada, debido a factores negativos tanto externos como internos. A nivel internacional la desaceleración económica afectó nuestras exportaciones de bienes y servicios, y a nivel interno tanto el consumo público como el privado se redujeron al compararlos con el año anterior El crecimiento económico durante el año 2016 fue impulsado por la inversión, estimándose que la formación de capital fijo del sector privado se incrementó en 13.5%, y la del público aumentó en 7.1%, comparados con el año anterior.

Las proyecciones económicas para los próximos años se ven positivas impulsadas por la inversión privada, sobretodo en el sector energético con la construcción de la planta regasificadora y generadora eléctrica a base de gas natural; en el logístico con el desarrollo del Puerto de Contenedores en Corozal; y en la minería con la terminación de la mina de cobre. Las inversiones del sector público se verán impulsadas por la construcción de la línea 2 del Metro y el inicio de la 3; por las obras del 4 puente sobre el Canal de Panamá; y la continuación de los proyectos que se realizan en el Aeropuerto de Tocumen, y los trabajos de renovación urbana en la ciudad de Colón. Se estima que el Producto Interno Bruto real crecerá en 5.0% para el año 2017; la tasa de inflación subirá al 1.5%; y el desempleo se ubicará en 5.9%. No todas las actividades económicas reflejaran crecimiento durante el año 2017, lo cual dependerá de las situaciones coyunturales que afecten a cada una de ellas.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2016, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 2.03 (activo circulante / pasivo circulante), superior al año anterior que fue de 1.62. Al cierre del año 2016 el Capital de Trabajo sumaba B/. 66,675,564, muy superior al del año anterior que era de B/. 47,766,529. Esta situación refleja los resultados operativos positivos consolidados del Grupo durante el año 2016. Además, de la implementación de la estrategia de financiar la compra de algunos terrenos no con deuda, sino mediante la capitalización de la empresa. Para estos fines, al 31 de diciembre de 2016 se habían vendido 480,000 acciones comunes del tipo B, lo cual ha representado una capitalización adicional para la empresa de alrededor de B/. 14,172,858. Durante el año 2016 las inversiones del Grupo se concentraron en la terminación del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago, y en la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de proyectos urbanísticos y la construcción de edificios. Hemos mantenido nuestra estrategia financiera de consolidar el funcionamiento de las actividades que ya tenemos operando. El monto total del Activo Circulante al 31 de diciembre del año 2016 sumaba B/. 131,172,411. Resultado de las operaciones positivas, y la capitalización del Grupo durante el año, el Activo Circulante se incrementó en B/. 6,119,288, lo cual se refleja en el efectivo que aumentó en B/. 6,943,572.

Al 31 de diciembre del año 2016 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 25,982,825.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2016 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 228.3 millones reflejando un incremento del B/. 29.5 millones sobre el año anterior, que era de B/. 198.8. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas del Grupo, que aumentaron en B/. 21.3 millones, y por la venta de las nuevas acciones comunes tipo B.
Para continuar con la compra de activos que no generan flujo de caja a corto plazo, como es el caso de los terrenos que se van a desarrollar en el futuro, se decidió financiar estas compras con la emisión de capital para no afectar la liquidez de UNESA. Durante el año 2016 vendieron B/. 8.17 millones en acciones comunes tipo B. Las acciones comunes tipo B ganan el mismo dividendo que el resto de las acciones comunes, pero no tienen derecho a voto.

El Grupo UNESA tenía en diciembre 2016 activos por un valor de B/. 372.5 millones, lo cual representó un aumento de B/. 20.5 millones (5.82%) al compararlo con diciembre del 2015, cuando sumaban B/. 352. millones. El incremento en los activos durante el año 2016 refleja la compra de nuevos terrenos; el incremento en el desarrollo de los proyectos de viviendas; y la terminación de la construcción del Centro Comercial Plaza del Lago. Durante el año 2016 las inversiones en terreno aumentaron en B/. 10.9 millones; las construcciones de viviendas en proceso se incrementaron en B/. 3.9 millones; el valor de las propiedades de inversión subieron en B/. 13.0 millones; el monto de los depósitos y el efectivo aumentó en B/. 6.9 millones.

Los pasivos totales sumaron B/. 144.2 millones al 31 de diciembre de 2016, reflejando una disminución de B/. 9. millones (5.88%) sobre los del año anterior, que eran de B/. 153.2 millones. La disminución de los pasivos refleja sobre todo la reducción en los Bonos por pagar que disminuyeron en B/. 5.68 millones resultado de que parte de los terrenos que se compraron se financiaron mediante la emisión de acciones comunes tipo B. Además, las cuentas por pagar se redujeron en B/. 2.9; y los préstamos por pagar se redujeron en B/. 2.22 millones.
La razón deuda/patrimonio a diciembre 2016 fue de 0.63, la más baja en nuestra historia, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo UNESA.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2016 ascendieron a la suma de B/. 153.6 millones, lo cual representó un incremento de 12.53%, al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 136.5 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas fueron las que mayores ingresos tuvieron. El 75% de los ingresos de UNESA durante el año 2016 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2016 los ingresos de las unidades de Vivienda; Zona Procesadora; Financiera; y Locales Comerciales, aumentaron. Mientras que los de Alquileres y Venta de Equipos; Hoteles; y Restaurantes, se redujeron.

Durante el año 2016 las utilidades netas totales, después de impuestos, fueron de B/. 30.3 millones, lo cual representó un incremento de B/. 6.9 millones (29.48%) sobre las del año anterior, que ascendieron a la suma de B/. 23.4 millones. Este aumento en las utilidades del Grupo, es el resultado del incremento sobre todo en los márgenes operativos de la Unidad de Viviendas, donde se ha mantenido un control muy efectivo en los costos de construcción y en los precios de venta.
Las utilidades netas de las actividades tradicionales de UNESA representaron el 19.71% de los ingresos totales del año 2016, lo cual representó un aumento en el margen del 2.55%, sobre el año anterior que era del 17.16%.

Inversión en valores

Al 31 de Diciembre del año 2016 el valor de nuestras inversiones en acciones disponibles para la venta ascendieron a la suma de B/. 52,247,898 comparado con los B/. 49,596,422 que teníamos registrados el año anterior. Estos valores reflejan la estrategia financiera de UNESA de mantener estas inversiones como reservas para ser liquidadas en caso de requerirse para apoyar la liquidez del Grupo. El monto de nuestras inversiones se presenta en base a los parámetros recomendados por las Normas de Internacionales de Contabilidad (NICs), que indican que las inversiones deben reflejarse a su valor razonable. En el caso de nuestras inversiones en acciones de empresas públicas, su valor refleja el precio en que se cotizaban en la bolsa el 31 de diciembre de 2010, siempre y cuando ese precio sea inferior al que se cotiza actualmente. En caso de que el precio actual de la acción en el mercado fuese menor al cotizado en la bolsa en el 2010, el valor de las acciones se actualizaría al precio más bajo. En el caso de acciones que no cotizan en la Bolsa de Valores su valor se mantiene en los libros a su precio de compra.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2016 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 114,475,000, lo cual representó un incremento de B/. 20,856,000, o sea del 22.28%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 93,619,000. Se consideran viviendas vendidas aquellas que logran entregarse durante el año. En los últimos años la estrega de viviendas se ha afectado debido al atraso que se ha dado en el otorgamiento de permisos, y aprobaciones, requeridos de parte de las autoridades municipales y gubernamentales correspondientes.

El número de viviendas vendidas durante el año 2016 sumaron 1,652 unidades, lo cual representó un aumento de 139 casas sobre la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,513 unidades. El valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2016 fue de B/. 61,876, lo cual representó un aumento de 12% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 61,876. A pesar del incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, el costo promedio de las viviendas ha continuado disminuyendo, resultado de economías que se producen debido al incremento en nuestros volúmenes de construcción; cambios en los diseños de las casas; y mayores controles de costos.

SUCASA continúa concentrándose en la construcción de viviendas para personas de ingresos medios-bajos, que es el nivel económico donde se refleja la mayor demanda. El 33% de las viviendas vendidas durante el año 2016 tenían precios menores a los B/. 45,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. 23,352,016, lo cual representó el 20.4% del total vendido durante ese año. El 53% de las unidades de viviendas vendidas en el 2016 tenían precios inferiores a los B/. 65,000, y sumaron B/. 44,492,624, equivalente al 38.9% del total del valor de las ventas de viviendas de ese año. El 93.85% de las viviendas que vendimos durante el año 2016, tenían precios de venta inferiores a los B/. 120,000, y se acogieron a los beneficios que otorga la ley de Intereses Preferenciales. Solo el 6.15% de las viviendas vendidas durante el 2016, por un monto de B/. 7,037,712 , tenían precios superiores a los B/. 120,000.

Durante el año 2016 vendimos 1,652 viviendas construidas en 15 proyectos diferentes. Al 31 de diciembre del 2016 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 85,273,654, reflejando un incremento de B/. 10,882,599 al compararlo con el inventario del año anterior, que sumaba B/. 74,391,056. UNESA reconoce la importancia que tiene la actividad de construcción y venta de viviendas para el mantenimiento de los niveles de rentabilidad proyectados por el Grupo. Para asegurar el crecimiento continuo de las actividades de SUCASA, estamos invirtiendo sumas importantes de dinero en la adquisición de terrenos para el desarrollo de futuros proyectos de viviendas. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo futuro de la actividad de construcción y venta de viviendas.

Durante el año 2016 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.28,768,000, lo cual representó un incremento de 36.10% sobre la del año 2015 que fue de B/. 21,138.000. En el año 2016 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 25.13%, superior al año anterior que era de 22.58%. Los márgenes de rentabilidad se afectan por el volumen de los ingresos, y los valores de las viviendas que se venden.

Centro Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2016 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/. 2,270,000, lo cual representó un incremento del 6.22 % sobre los del año anterior, que ascendieron a B/. 2,137,000. Este incremento en los ingresos se debe a que durante el último trimestre del año 2016 se reflejan los primeros alquileres del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago. Este centro Comercial es el más grande que hemos construido, con un área disponible para alquilar de 12,438 metros cuadrados, lo cual representó un incremento del 40.72% sobre el inventario de lo que teníamos anteriormente. Actualmente tenemos diez instalaciones comerciales, con un total de 42,981 metros cuadrados disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2016 manteníamos una ocupación de 84.8% en nuestros locales comerciales.

Durante el año 2016 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 378,000, lo cual representó una disminución de 37.62%, al compararla con la del año anterior que fue de B/.606,000. Las utilidades de la unidad de Centros Comerciales se afectaron durante el año 2016 debido al incremento de costos y gastos, relacionados con la construcción y apertura del nuevo Centro Comercial Plaza del Lago.

Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 16.65% de sus ingresos durante el año 2016, comparado con el 28.36% del año anterior.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2016 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 7,101,000, lo cual representó una reducción de 35.30% al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 10,976,000. Considerando que durante los últimos 5 años los ingresos de nuestra unidad de Venta y Alquiler de Equipos han venido disminuyendo, resultado de una reducción en la demanda por la terminación de los trabajos de la ampliación del canal, y por la desaceleración en los volúmenes de construcciones de infraestructuras, tanto públicas como privadas, en el año 2016 se tomó la decisión estratégica de ir reduciendo nuestras operaciones de venta y alquileres de equipos, para lo cual se cerraron varias sucursales y se redujo el personal. Esta decisión afectó tanto los ingresos como los costos de operación de la unidad de Alquiler y venta de Equipos, del año 2016. Para compensar estas pérdidas, se está estructurando una nueva sección industrial dentro de COAMCO, que se dedicará a la manufactura de algunos productos, y al otorgamiento de servicios requeridos por nuestra actividad de construcción de viviendas. Con la implementación de esta nueva estrategia esperamos ir reduciendo las pérdidas de COAMCO, y mejorando los márgenes de utilidad de nuestras viviendas.

Durante el año 2016, como resultado de la disminución en los ingresos; por el incremento de algunos costos relacionados con el cierre de varias sucursales; y por la liquidación de personal; la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejó una pérdida de B/. 1,846.000, superior a la del año anterior a la del año anterior que fue de B/. 1,389,000.

Para el año 2016 la operación de Venta y Alquiler de Equipos reflejó un margen negativo de 26%, mayor al año anterior que era de 12.65%

Financiera

Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos por intereses y comisiones recibidos sobre créditos otorgados por nuestra financiera ascendieron B/. 1,765,000, reflejando un incremento del 10.31% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 1,600,000. El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, cerró en B/. 10,860,549 al 31 de diciembre de 2016, lo cual representó un aumento del 11.22% sobre la del año anterior. Al 31 de diciembre del año 2016 el 50.30% del total de la cartera de

Préstamos eran Personales; el 49.69% eran Hipotecarios; y el 0.01% eran Comerciales. La Cartera de Préstamos está creciendo sobre todo debido al incremento de los Préstamos Hipotecarios. Considerando que el potencial para el crecimiento de las operaciones de la Financiera estaba limitado en la ciudad de Panamá y alrededores, por la gran competencia existente, se tomó la decisión de expandir sus operaciones al interior de la República. Durante el año 2016 logramos abrir nuestras primeras sucursales en las ciudades de Penonomé y Chitré

La utilidad neta realizada por los financiamientos otorgados durante el año 2016 fue de B/ 385,000, lo cual representó una reducción de 51.69%, sobre las del año anterior que ascendieron a la suma de B/.584,000. Las utilidades del año 2016 fueron afectadas por los costos y gastos relacionados con la instalación; apertura; y promoción, de las nuevas sucursales ubicadas en Penonomé y Santiago. El margen de utilidad del año 2016 fue de 21.81%, inferior al del año anterior que fue del 36.5%.

Zona Procesadora

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANEXPORT correspondientes al año 2016 sumaron B/. 1,796,000, lo cual representó un aumento de 11% sobre los del año anterior, que ascendieron a B/. 1,618,000. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras. Actualmente tenemos 16 galeras construidas, con un área total de 21,991 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre de 2016 manteníamos 100% de ocupación en nuestras galeras alquiladas a 21 empresas.

La utilidad neta para el año 2016 fue de B/. 1,084,000 representando un incremento de 14.10% al compararla con la del año anterior, que fue de B/. 950,000. Las ganancias de la Zona Procesadora se afectan principalmente por las variaciones en los niveles de ocupación; los costos financieros; los gastos de mantenimiento; y las reparaciones.

Durante el año 2016 las utilidades netas de la Zona Procesadora representaron el 60.36% de sus ingresos, superior al año anterior que fue de 58.73%.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2016 ascendieron a B/. 9,039,000, una disminución de 4.5% al compararlos con los del año anterior, que fueron de B/. 9,465,000. El volumen de turistas que está llegando al país se ha continuado reduciendo durante el último año. Se estima que al mes de octubre de 2016, la cantidad de visitantes se había incrementado en solo 1%, lo cual no es suficiente para ocupar la gran cantidad de cuartos disponibles en el mercado hotelero. Esta situación afecta los niveles de ocupación, y las tarifas, de los hoteles. Durante el año 2016 reducimos aún más nuestras tarifas, con el fin de mantener en lo posible la ocupación y los ingresos. Sin embargo, esta medida tuvo un efecto negativo en el margen operativo incrementando la pérdida. Para el año 2016 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 66%, inferior al promedio del año anterior que fue de 71%. En el hotel ubicado en El Dorado la ocupación fue del 65.7%, también inferior a la del año anterior que fue de 73%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 45.3% en el 2016, un poco más alta que la del año anterior que fue del 44%.

Durante el año 2016 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 1.961,000, lo cual representó un incremento de 24.43 % sobre la del año anterior, que fue de B/. 1,576,000. Las utilidades se afectaron principalmente por la reducción en las tarifas, implementada para mantener la ocupación. La actividad Hotelera generalmente tiene un nivel de gastos fijos alto, relacionados con la depreciación y mantenimiento de sus instalaciones. Además, es una actividad cuyos gastos operativos también son elevados, y poco flexibles, por los estándares de servicios que se ofrecen a los huéspedes los cuales deben mantenerse a independientemente de los niveles de ocupación.

En el año 2016 los hoteles reflejaron un margen operativo negativo del 21.69%, superior al año anterior que fue del 16.65%

Restaurantes

Al 31 de diciembre del año 2016 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron B/. 16,959,000, muy similares a los del año anterior, que ascendieron a B/.17,104,000. Los ingresos de los restaurantes se han mantenido, a pesar de que se ha incrementado la oferta de restaurantes en el país, lo cual refleja que la marca Friday´s está muy bien posicionada en el mercado. Durante el año 2016 teníamos siete restaurantes operando.

Durante el año 2016 los restaurantes tuvieron una utilidad neta de B/. 1,041,000, lo cual representó un incremento del 6.14% sobre la del año anterior, que fue de B/. 943,000. Para el año 2016 las utilidades netas de los restaurantes representaron el 6.14% de sus ingresos, superiores al año anterior que representaron el 5.51%

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá alrededor del 5% durante el año 2017, superior al año anterior, y muy positivo considerando el entorno internacional. Desde el año 2011 el crecimiento del Producto Interno Bruto, se ha ido desacelerando afectado principalmente por factores externos. Durante esos años nuestro crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna más que por la externa. Se estima que para el año 2017 la demanda agregada continuará aumentado a un ritmo moderado impulsada por el consumo interno; las inversiones públicas y privadas; y una reactivación en el comercio internacional.

La Construcción que es la actividad más importante de las economía panameña, representando el 16.5% del Producto Interno Bruto, tuvo un crecimiento del 8.3% durante el año 2016. Se estima que para el año 2017, las construcciones no residenciales, que han tenido un crecimiento muy dinámico en los últimos años, se reducirán. Esto se debe a que ya se observa una sobreoferta de locales comerciales y oficinas en el mercado. Se estima que se mantendrá el dinamismo en las construcciones residenciales privadas, aunque en diferentes niveles económicos. El Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, que representó el 13.9% del Producto Interno Bruto, tuvo un crecimiento de solo 1.8% durante el año 2016. Al completarse la construcción del tercer juego de exclusas, y de reactivarse el comercio a nivel internacional, se espera que los tránsitos por el Canal y las actividades portuarias, mejoren durante el año 2017. El sector de Hoteles y Restaurantes, que representó el 2.6% del PIB y tuvo un crecimiento de 2.2% durante el año 2016, que se espera mejore en el año 2017 al incrementarse la llegada de turistas al país.

Durante el año 2017 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo del 1.5%. La tasa de desempleo aumentará al 5.9%, lo cual todavía es positivo.

El 96% de los ingresos del Grupo UNESA, provienen de la venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; hoteles y restaurantes, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos para el Grupo UNESA un crecimiento positivo para el año 2017, aunque un poco inferior al del año anterior.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2017, son estimaciones que pueden afectarse de no darse las ingresos proyectados en las diferentes actividades, resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en los trámites de los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones de índole política o de la naturaleza, tanto nacionales como internacionales, no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2016; las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo; y las situaciones coyunturales que se están presentando en algunas actividades; estimamos que para el año 2017 los ingresos totales del Grupo UNESA ascenderán a la suma B/. 144,112,000, lo cual representaría una reducción de 6.2% sobre los del año anterior. Los mayores

ingresos del grupo proyectados para el año 2017 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por los Restaurantes; Hoteles; Alquiler y Venta de Equipos; Centros Comerciales; Financiamientos; y Zona Procesadora.
La utilidad antes de impuestos para el año 2017 la proyectamos en B/. 30,779,000, lo cual de lograrse obtener representaría en una disminución de 7.9% sobre la del año anterior, que fue de B/. 33,406,000. La utilidad después de impuestos para el año 2017 estimamos que podría ser de B/. 27,857,000, que representaría una reducción de 8% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 30,285,000. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2017, no estamos considerando ganancias extraordinarias por no ser recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2017 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de la unidad de Restaurantes; Zona Procesadora; Locales Comerciales; y Restaurantes. En el caso de las actividades de los Hoteles y Alquiler y Venta de Equipos, proyectamos pérdidas el año 2017.
La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2017 pudiera variar dependiendo de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales, y las actividades de la Zona Procesadora para la Exportación, están exentas del pago del impuesto sobre la renta. Tomando en cuenta esta situación, y las variantes en los ingresos de las actividades que cuentan con beneficios fiscales, es que estamos proyectando que la utilidad neta después de impuestos para el año 2017 sería de aproximadamente B/. 27,857,000

Construcción y Venta de Viviendas:
Se proyecta que en el año 2017 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Nuestras proyecciones de construcción, y venta de viviendas, para el año 2017 se enfocan en estos segmentos económicos. Sin embargo, prevemos una mayor competencia de nuevos promotores que entrarán a construir viviendas de niveles medios, considerando que la demanda por viviendas con valores mayores de B/. 250,000, se ha desacelerado. Se estima que al ritmo actual de ventas, el inventario de viviendas con valores superiores a los B/. 250,000 tomará dos años en agotarse, y el caso de los apartamentos se estima 33 meses.
Para el año 2017 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 102,381,000, lo cual representaría una reducción de 10.56 % sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 114,475,000. En el año 2017 estaremos dando inicio a la construcción del proyecto "Sabana Towers", un complejo de edificios de condominio ubicados sobre la vía España, en el sector de Hato Pintado, con valores promedio de venta de B/. 185,000 por unidad. Además, esperamos iniciar los trámites para la construcción de Mahattan Towers, ubicado en la Vía Transismica, correspondiente a apartamentos con valores de B/. 150,000. Considerando los proyectos que se van completando, y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2017 estaremos desarrollando 14 proyectos de viviendas y edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 185,000 por unidad. Estaremos construyendo proyectos en la ciudad de Panamá; en el Sector Norte; en el Sector Oeste; y en el Sector Este de la Provincia de Panamá.
Con el fin de asegurar el futuro desarrollo de la actividad de venta de viviendas contamos con un inventario de terrenos por valor de B/. 85 millones, correspondiente a 15,000 lotes, lo cual nos permitiría mantener por diez años el ritmo actual de nuestras construcciones de viviendas.
Para el año 2017 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 26,808,000, antes de impuestos, lo cual representaría una disminución de 14.53% comparadas con las del año anterior, que fueron de B/. 31,368,000. La utilidad neta, después de impuestos, la proyectamos en B/. 24,267,000 para el año 2017, lo cual representaría una disminución de 15.65% sobre la del año anterior que fue de B/. 28,768,000. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el

año 2017, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2017 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos.

Equipos:
Durante el año 2016 fuimos implementando nuestra estrategia de ir reduciendo nuestra actividad de Alquiler y Venta de Equipos, para concentrarnos en apoyar a nuestra constructora en el manejo de sus equipos, y en la manufactura de algunos productos y artículos, requeridos en la construcción de nuestras viviendas. Con esta estrategia proyectamos reducir las pérdidas de COAMCO, y disminuir los costos de construcción de nuestras viviendas en el año 2017.
Los ingresos de COAMCO proyectados para el año 2017, correspondientes al alquiler, venta de equipos, y otras actividades productivas, los estimamos en B/. 7,968,000, lo cual representaría un aumento de 12.2% sobre los del año anterior.
Como resultado del incremento en los ingresos proyectados para el año 2017, y con la implementación de las estrategias mencionadas anteriormente para mejorar la rentabilidad de la actividad, estimamos terminar el año con una pérdida de B/. 505,000, inferior a la del año anterior que fue de B/. 1,846,000.

Restaurantes:
Proyectamos que durante el próximo año los ingresos de nuestros restaurantes actuales tendrán una leve disminución, resultado de la gran competencia existente, y el lento crecimiento de la actividad turística. Sin embargo, esto será compensado por el nuevo restaurante Friday que esperamos abrir en el mes de octubre de 2017, ubicado en el nuevo Centro Comercial "Town Center" que se construye en Costa del Este. En base a esta situación, estimamos que para el año 2017 los ingresos de nuestros restaurantes ascenderán a la suma de B/. 17,554,000, lo cual representaría un incremento del 3.51% al compararlos con los del año anterior.
La utilidad neta de los Restaurantes para el año 2017, antes de impuestos, la estimamos en B/.1,196,000, lo cual representaría una disminución de 8.63%, al compararlas con las sobre las del año anterior que fueron de B/. 1,309,000. Las utilidades del año 2017 serán afectadas por los costos y gastos, relacionados con la apertura del nuevo restaurante de Costa del Este. La utilidad neta, después de impuestos para el año 2017, la estimamos en B/. 951,000, lo cual resultaría 8.65% menor a la del año anterior que fue de B/. 1,041,000.

Hotelería:
La situación de la actividad hotelera en el país no se vislumbra que se mejore durante el año 2017. Se estima que la cantidad de turistas esperados no será suficiente para absorber el exceso de habitaciones hoteleras disponibles en la ciudad de Panamá. Sin embargo, en el área de Amador, donde tenemos un hotel operando, se está construyendo un nuevo Centro de Convenciones que al completarse traerá gran número de visitantes al país. Siendo nuestro Hotel el único ubicado actualmente en ese en el sector, tomamos la decisión de afiliarlo a la reconocida cadena "Radisson", que cuenta con gran reconocimiento internacional y sería apropiado para el nivel de visitantes que asistirían al nuevo Centro de Convenciones de Amador. La afiliación de nuestro Hotel a la cadena "Radisson", nos permitiría incrementar las tarifas considerando la calidad de sus instalaciones y servicios. Para adecuar las instalaciones de nuestro Hotel de Amador a los estándares de la cadena "Radisson", se requiere hacer una inversión importante en la estructura y equipos existentes, estimadas en B/. 3,000,000.
Considerando lo indicado anteriormente, proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2017 ascenderían a B/. 9,250,000, representando un incremento del 2.33% sobre los del año anterior.
Para el año 2017 estimamos una pérdida neta de B/. 1,787,000 en la operación de los hoteles, menor a la del año anterior que fue de B/. 1,961,000. La reducción en la perdida estimada para el 2017, se debe principalmente al incremento de los ingresos proyectados.

Financiera:
Durante el 2017 proyectamos la apertura de una nueva sucursal de la Central de Préstamos INCASA en la ciudad de Santiago, y otra en David para finales de año.
Estimamos que para el año 2017 los ingresos de actividad Financiera serán de B/. 2,013,000, lo cual representaría un incremento de 14.05% sobre los del año anterior.
La utilidad neta, antes de impuestos, para la actividad de financiamientos la proyectamos en B/.372,000 para el año 2017, lo cual de darse, resultaría en una reducción de 10.14% sobre la del año anterior. Las utilidades proyectadas para el año 2017, serán afectadas por los costos y gastos relacionaos con la remodelación y apertura de las nuevas sucursales de Santiago y David. Para el año 2017 estimamos que la utilidad neta, después de impuestos será de B/. 350,000, lo cual representaría una disminución de 9.09% al compararla con la del año anterior, que fue de B/. 385,000.

Zona Procesadora y Centros Comerciales:
En los informes financieros los resultados de nuestras unidades de negocio de Zona Procesadora (PANEXPORT) y los Centros Comerciales se presentan separados. Sin embargo, para las proyecciones de este informe hemos consolidado ambas actividades, considerando su similitud y que están bajo una misma gerencia administrativa. Se trata básicamente de actividades de arrendamiento de bienes inmuebles.
Para el 2017 estamos contemplando la ocupación del año completo para el nuevo Centro Comercial de "Plaza del Lago", que inició operaciones en el mes de octubre de 2016. No se proyecta la construcción de nuevos Centros Comerciales, o galeras adicionales en la Zona Procesadora, durante el año 2017.
Los ingresos totales proyectados para PANEXPORT, y los Centros Comerciales, para el año 2017 los estimamos en B/. 4,786,000, lo cual representaría un incremento de 17.71% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 4,066,000.
Para el año 2017 la utilidad neta, antes de impuestos, para la Zona Procesadora de Exportación y los Centros Comerciales, la proyectamos en B/. 2,187,000, lo cual representaría un incremento de 34.09% al compararlas con la del año anterior. La utilidad, después de impuestos, la estimamos en B/. 1,843,000, un incremento de 26.06% sobre las del año anterior. Para efectos comparativos de las utilidades netas, debemos recordar que las utilidades de la Zona Procesadora están libres de impuestos. El incremento en los ingresos y utilidades proyectadas para el año 2017 provienen del alquiler de los Centros Comerciales, las cuales si están gravadas con el impuesto sobre la renta.

Inversiones:
Los financiamientos requeridos para el año 2017 los estimamos en B/. 28,900,000. Esperamos invertir la suma de B/. 15,000,000 en la compra de nuevos terrenos, requeridos para incrementar nuestro inventario de terrenos disponibles. Con estas compras aseguramos, a corto y mediano plazo, el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. Para mantener los niveles de construcción requeridos, requerimos invertir la suma de B/. 1,500,000, en la compra de nuevos equipos. Para dar inicio a la construcción del proyecto de edificios de "Sabana Park", requerimos invertir B/. 7,900,000 durante el año 2017, y para completar el proyecto se requerirían B/. 15,900,000 adicionales durante los próximos tres años.
Para el año 2017 se contempla la inversión de B/. 1,500,000 en la construcción, y equipamiento, del nuevo restaurante Fridays de Costa del Este. Además, invertiremos la suma de B/. 3,000,000 en la remodelación del Hotel de Amador, para adecuarlo a los requerimientos de la cadena "Radisson".
En la medida que se realicen las inversiones proyectadas para el año 2017, estas serán financiadas mediante préstamos bancarios; emisiones de VCN's; y bonos; los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores.
Nuestra estrategia financiera para el año 2017 busca continuar consolidando la posición liquida del Grupo UNESA, para hacerle frente a cualquier situación no prevista que afecte a los mercados financieros, y mantener el índice deuda/capital por debajo de 1.25.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico-financiero sea favorable, y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del Grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2017, y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE:

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012.
De acuerdo con la Ley No. 63, de 19 de septiembre de 2013, se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.
El 14 de diciembre de 2014 el Gobierno Nacional emitió el Decreto Ejecutivo número 393, que crea un nuevo Fondo Solidario de Vivienda (FSV) y además se derogaron los Decretos número 55 y 57. Mediante el nuevo decreto No 393, el estado puede otorgar un aporte de hasta B/. 10,000, por familia, para la adquisición de viviendas nuevas cuyo precio de venta no exceda la suma de B/. 50,000, excluyendo los gastos legales y de cierre de la transacción. Podrán aplicar a los beneficios de este programa personas o familias de la economía formal e informal, con ingresos mensuales de hasta B/. 1,200. En el mencionado decreto se establece también el código de Zona Residencial Bono Solidario (RBS), mediante el cual se definen las características mínimas que deben tener las viviendas para acogerse a los beneficios del Fondo Solidario de Vivienda (FSV). El programa FSV estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019.
Según la reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos, para el desarrollo de actividades turísticas, otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete # 251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución # 34 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico está exonerado por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.
Las actividades de nuestra Zona Procesadora para la Exportación, PANEXPORT, están amparadas bajo la ley 25 del 30 de noviembre de 1992, que la exonera del pago de impuestos. Con la aprobación de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, las empresas nacionales que estén ubicadas dentro de una Zona Libre deberán pagar como impuesto el 10% de los dividendos que distribuyan. Cuando se trate de empresas extranjeras que generan ingresos gravables en la República de Panamá, deberán pagar como impuesto el 5% de los dividendos que distribuyan. Los ingresos de los arrendamientos correspondientes a las galeras que alquilamos en la Zona Procesadora, se gravaron con el impuesto del ITBMS por un monto del 7%.
Mediante la ley 28 de 8 de mayo de 2012, se estableció que en caso de que la actividad de compra-venta de bienes inmuebles esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2012 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la

enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; y en caso de viviendas con valores mayores de B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En la venta de propiedades comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. El impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de inscripción de la escritura del traspaso de la propiedad, en el Registro Público, y el beneficio solo se aplicará a construcciones con permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010. Además, la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades fuera de la venta de bienes inmuebles.

Mediante la ley 23 de 27 de abril de 2015, se aprobaron una serie de medidas que deben adoptar las empresas o personas que desarrollan actividades reguladas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo, y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Las actividades que desarrollamos de Financiamiento, Venta de viviendas, Alquiler de Locales Comerciales y la Zona Procesadora, están reguladas bajo está ley.

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

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS Y EJECUTIVOS

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

Ing. Guillermo E. Quijano Durán — VICEPRESIDENTE
Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5411
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington D.C.

Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Director de Banco Panamá

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO
Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 302-5466
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Miembro del Club Kiwanis de Panamá

Lic. Eduardo E. Durán Jeager

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

Lic. Juan Ventura D.

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

Ing. Jaime Arosemena A.

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

Lic. Joseph Fidanque Jr.

DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Apartado Postal: 0831-00975

1

Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Miembro de la Junta de Consultores de Central American Leadership Iniciative (CALI), afiliada al Instituto Aspen en EEUU.
Miembro del Comité Nacional de INCAE
Director de Metrobank.

Ing. José Roberto Quijano Durán DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida
Miembro del Comité Nacional de INCAE

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

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

Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Raúl E. Delvalle H.

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

Diego E. Quijano Durán

DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1982
Apartado Postal: 0823-05416
Teléfono: 302-5433
Licenciado en Economía Internacional
Georgetown University, Washington, D.C.
Maestría en Economía
Escuela Austríaca
Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.
Director del Instituto de Estudios para una Sociedad Abierta
Miembro de Fundación Libertad
Presidente de la Junta Directiva de la Corporación La Prensa, S.A.

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE
Ver información Secretario

COMITÉ CORPORATIVO:

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

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

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE
Ver sección de Directores y Dignatarios
Asesora en el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE
Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona coordina el desarrollo de las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES
Ver sección de Directores y Dignatarios

	Coordina el desarrollo de nuestros proyectos Inmobiliarios dándole seguimiento a su cronograma de ejecución desde su diseño hasta su entrega. Coordina el Comité de Investigación y Desarrollo que se encarga de investigar los diferentes proyectos de viviendas que se construyen en diferentes sectores del país, con el fin de evaluar y definir los sectores y el nivel de los nuevos proyectos que debemos construir. También se encarga de coordinar la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.
Lic. Carlos E. Fonseca P.	GERENTE DE VENTA –VIVIENDAS Panameño Licenciado en Finanzas Florida State University Maestría en Administración de Empresas University of Louisville Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas y apartamentos.
Ing. Abraham De La Barrera	GERENTE DE PRODUCCIÓN Panameño Ingeniero Civil Universidad Santa María La Antigua Post Grado en Alta Gerencia Universidad Tecnológica de Panamá Maestría Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos. Universidad Tecnológica de Panamá Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.
Lic. Adalberto Ferrer	GERENTE DE RESTAURANTES Panameño Licenciado en Administración y Economía Florida State University, Florida Maestría en Administración de Empresas Nova University, Panamá Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday´s que operan en la República de Panamá.
Lic. Fernando Machado	GERENTE DE HOTELES Panameño Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas Texas University. Austin, Texas Maestría en Administración de empresas Nova Southeastern University

	Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles ubicados en Amador y El Dorado en la ciudad de Panamá, y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.
Ing. José Roberto Quijano Durán	GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO Ver sección de Directores y Dignatarios Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y equipos. Además, es responsable de la sección industrial que se encarga de la manufactura de productos requeridos en el desarrollo de nuestros proyectos de viviendas.
Lic. Raúl de la Barrera	GERENTE DE CRÈDITO Y COBRO Panameño Licenciado en Finanzas Universidad Santa María la Antigua (USMA) Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.
Lic. Aída Michelle de Maduro	GERENTE CENTROS COMERCIALES/PANEXPORT Panameña Licenciada en Administración de Empresas Maestría en Administración de Empresas Mankato State University, Minnesota, U.S.A Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).
Lic. Eric Herrera	GERENTE ADMINISTRATIVO Panameño Licenciado en Contabilidad Universidad de Panamá Contador Público Autorizado Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.
Lic. Víctor I. Espinosa	GERENTE FINANCIERO Panameño Licenciado en Finanzas, USMA Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina. Maestría Administración de Negocios. Universidad Latina de Panamá Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.
Arq. José Raúl Varela	GERENTE DE COMPRAS Panameño Arquitecto Universidad de Panamá

	Licenciado en Turismo, ULACIT Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, repuestos, y servicios, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.
Licda. Martha Rodriguez	GERENTE DE RECURSOS HUMANOS Panameña Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/ Panamá. Licenciada en Psicología Universidad Santa María la Antigua. Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.
Lic. Mónica Quijano de Martínez	GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS Panameña Licenciada en Arte y Diseño Hood College, Maryland Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.
Lic. Arisema de González	GERENTE DE SISTEMAS Panameña Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas Universidad Santa María La Antigua Es la persona responsable del Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.
Licda. Paola Ochy	GERENTE DE MARCADEO Panameña Licenciada en Mercadotecnia Universidad Santa María La Antigua Diplomado Habilidades Gerenciales- Universidad San Diego, Cal, USA Coordina las actividades de publicidad, promoción, mercadeo e imagen de las empresas del Grupo
Licda. Melanie Z. Liao	GERENTE DE MANTENIMIENTO Panameña Lic. en Ingeniería Electromecánica Universidad Tecnológica de Panamá Es la persona responsable del Departamento encargado de darle mantenimiento y soporte a los equipos de las diferentes unidades de la empresa.
Licda. Kristy A. Grau G.	OFICIAL DE CUMPLIMIENTO Panameña Lic. en Ingeniería Industrial Universidad Tecnológica de Panamá

Maestría en Dirección de Negocios
Universidad Tecnológica de Panamá
Es la persona encargada de asegurar el cumplimiento de las normas, controles y reportes requeridos por la Ley 23, de 27 de abril de 2015, referente al blanqueo de capitales; financiamiento del terrorismo; y proliferación de armas de destrucción masiva..

AUDITORES:

KPMG
Apartado Postal 0816-1089
Panamá 5, R. de Panamá.
Teléfono: 263-5677
Telefax: 263-9852
Internet: www.kpmg.com.pa
Socio a cargo: Julio Lasso

COMPENSACIONES:

Durante el año 2016 se pagaron a los Directores de SUCASA (viviendas) la suma de B/. 15,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.500, y se realiza una reunión trimensual a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa, y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, durante el año 2016 se pagaron dietas por B/. 5,000 en Hoteles del Caribe, S.A. (hotelería), y por B/. 15,500 en Caribbean Franchise Developement Corp (restaurantes).
A los ejecutivos se les pagó en el año 2016 la suma de B/. 1,559,689, como salarios, gastos de representación, bonificaciones, y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS:

Al 31 de diciembre del año 2016 contábamos con 1,157 colaboradores. De este total 103 trabajan en la administración; 368 trabajan en los restaurantes; 240 en los Hoteles; 79 en alquiler y venta de equipo; 44 en financiamientos; 61 en venta de viviendas; 14 en mantenimiento de áreas verdes y edificios; y 248 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos por lo que tiene poco personal propio trabajando en estas actividades.

IV. ACCIONISTAS COMUNES TIPO A

ACCIONISTAS TIPO A GRUPO DE ACCIONES	**ACCIONES NUMERO**	**%**	**ACCIONISTAS NUMERO**	**%**
1 a 500	18,289	0.35	90	42.25
501 a 1,000	13,123	0.25	16	7.51
1,001 a 2,000	46,041	0.89	30	14.08
2,001 a 5,000	74,982	1.45	25	11.74
5,001 a 30,000	368,025	7.10	35	16.43
30,001 a 2,000,000	2,256,543	43.54	16	7.51

2,000,001 a 2,500,000	2,405,381	46.42	1	0.48
TOTALES	5,182,384	100	213	100

V. PARTES RELACIONADAS:

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

VI. TRATAMIENTO FISCAL:

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

De conformidad con el artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por medio del cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que resulten de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando dicha enajenación se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Igualmente ocurre con los intereses ganados por Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores y que fueron colocados inicialmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 701 (c) del código Fiscal. en el caso de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, en donde dicha enajenación no se realice a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará un impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del 10%. Según la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, si los bonos no fueron colocados originalmente a través de la Bolsa de Valores u otro mercado organizado, los intereses que paguen a los tenedores causará un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

1. Acciones

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD EMITIDAS Y EN CIRCULACIÓN	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACIÓN DE MERCADO
Acciones comunes Tipo A.	5,129,939	B/. 34.50	B/. 176,982,896

Acciones comunes nominativas tipo A, sin valor nominal y con derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 6,000,000.
Número de acciones emitidas: 5,182,384
Número de acciones en tesorería: 52,445

Acciones comunes

Tipo B	480,000	B/. 34.75	B/. 16,680,000

Acciones comunes tipo B, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Número autorizado de acciones: 3,000,000.*
Numero de acciones emitidas: 480,000
Acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto.
Numero autorizado de acciones: 1,000,000
Numero de acciones emitidas. Ninguna
Notas:
*** Mediante Resolución SMV No. 578-14, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores el 25 de noviembre de 2014, y enmendada mediante la Resolución SMV No. 93-15 de 20 de febrero de 2015, se registró la oferta pública de tres millones de Acciones Comunes Tipo "B", sin valor nominal.**

2. Títulos de Deuda

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

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2016 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US$. 9,746,099.99..
(2) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2016 teníamos en circulación bonos por un monto de US$. 11,081,079.
(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 10,000,000. Estos VCN`s serán emitidos por la sociedad Urbanizadora

del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN`s que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2016 el valor total de los VCN`s emitidos y en circulación era de US$. 2,700,000.

(4) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 5,000,000. Estos VCN`s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN`s privados. Cada serie de VCN`s que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN`s en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2016 no teníamos en circulación VCN´s de esta emisión.

(5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US$. 17,000,000. Los VCN`s serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN`s se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN`s fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2016 el monto de VCN`s en circulación sumaba US$. 14,200,000.

(6) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciables Negociables por un monto de US$. 25,000,000. Los VCN´s se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN´s, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN´s será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2016 teníamos VCN´s en circulación por un valor de US$. 12,981,000.

(7) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y serás determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2016 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US$. 17,670,732.14.

(8) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengaran intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias del las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2016 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US$. 6,944,444.42

(9) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; galeras para la zona procesadora; y para financiar cualquiera otra inversión requerida por los negocios presentes y futuros del Grupo. Al 31 de diciembre de 2016 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US$. 26,772,413.79.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	**31/12/16**	**31/12/15**	**31/12/14**	**31/12/13**	**31/12/12**
Ventas totales	147,602,999.	131,176,483.	119,580,415.	123,883,910.	106,080,215.
Otros Ingresos de operaciones	6,030,957.	5,322,840.	7,681,287.	6,875,856.	4,817,944.
Margen Operativo (1)	19.71%	17.16%	17.64%	16.29%	12.70%
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	28,064,659.	27,981,198.	27,540,075.	26,235,334.	23,149,772.
Utilidad o Pérdida Neta (2)	30,285,203.	23,419,301.	22,442,270.	18,765,152.	12,329,675. (2)
Acciones emitidas y en circulación	5,609,939.	5,340,963.	5,129,939.	5,129,939.	5,128,021.
Utilidad o Pérdida por acción (2)	B/. 5.40	B /. 4.38	B/. 4.37	B/. 3.66	B/. 2.40 (2)
Depreciación y Amortización	9,584,110.	9,307,939	8,904,031.	8,713,915.	7,969,125.
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	----------	----------	2,363,000.	1,467,580.	823,441.

BALANCE GENERAL	**31/12/16**	**31/12/15**	**31/12/14**	**31/12/13**	**31/12/12**
Activo Circulante	131,172,411.	125,053,123.	104,551,991.	102,032,252.	96,900,181.
Activos Totales	372,506,127.	351,970,329.	318,901,351.	305,163,453.	299,248,898.
Pasivo Circulante	64,496,847.	77,286,594.	69,820,485.	67,538,219.	84,905,750.
Deuda a Largo Plazo	79,720,768.	75,909,781.	61,706,970.	67,479,069.	61,175,372.
Capital Pagado	26,987,732.	18,820,082.	12,814,874.	12,814,874.	12,814,874.
Utilidades Retenidas	164,999,594.	143,655,904.	127,821,418.	112,121,979.	97,779,834.
Total Patrimonio	228,288,512.	198,773,954.	176,931,286.	161,229,891.	146,886,066.

RAZONES FINANCIERAS	**31/12/16**	**31/12/15**	**31/12/14**	**31/12/13**	**31/12/12**
Dividendo/ Acción	B/. 1.62	B/. 1.40	B/. 1.31.	B/. 0.86	B/. 0.76
Deuda Total/ Patrimonio	0.63	0.77	0.80	0.89	1.04
Capital de Trabajo	66,675,564.	47,766,529.	34,731,506.	34,494,033.	11,994,431.
Razón Corriente	2.03	1.62	1.50	1.51	1.14
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	11.75	9.08	7.91	5.73	4.52

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

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

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS
Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

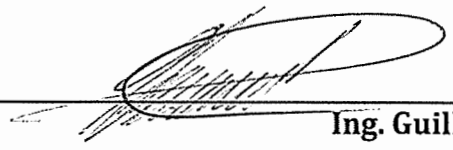
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo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

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

V. PARTE

DIVULGACIÓN

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



Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2016

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

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

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

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2016, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

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

Párrafo de Énfasis

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

Asuntos Claves de la Auditoría

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

Asunto clave de la auditoría	*Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*
Valuación del inventario Los inventarios, que principalmente comprenden los terrenos, unidades de viviendas terminadas, locales comerciales y costos de construcción en proceso del Grupo, son medidos a su costo o valor neto de realización, el menor. Una evaluación del valor neto realizable de los inventarios se lleva a cabo en cada fecha de balance, considerando el precio de venta estimado y los costos incurridos para la construcción utilizando como referencia el precio actual. El inventario de terrenos, unidades de viviendas terminadas, locales comerciales y costos de construcción en proceso por la suma de B/.80,987,933 está medido a su costo o valor neto de realización, el menor. En consecuencia, un cambio en la estimación del precio de venta y los costos de construcción pudiese tener un impacto material sobre el valor de los inventarios en los estados financieros consolidados del Grupo.	Nuestros procedimientos de auditoría en esta área incluyeron, entre otros, probar los precios de ventas estimados por el Grupo a través de la selección de una muestra de viviendas y comparar el precio de venta estimado de viviendas vendidas en distintos proyectos y otras compañías de bienes raíces en esas zonas con el precio de venta de viviendas. Probamos los costos de construcciones en proceso mediante la verificación de una muestra seleccionada para observar que se hayan asignado adecuadamente los costos a los proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción.

Otro Asunto – Información Suplementaria

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

Otra Información

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

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

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

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

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

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

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

KPMG

Panamá, República de Panamá
31 de marzo de 2017

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

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

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

Pasivos	Nota	2016	2015
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 15, 27	48,113,427	50,333,422
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,037,280	7,600,076
Otras	5	2,502,648	2,307,183
Total de cuentas por pagar	27	6,539,928	9,907,259
Gastos acumulados por pagar	17, 27	2,843,655	2,596,373
Ingresos diferidos		100,550	213,333
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	27	161,684	212,585
Depósitos recibidos de clientes	18, 27	4,867,243	4,434,395
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	19, 27	9,500,257	8,202,173
Impuesto sobre la renta por pagar	23	130,236	80,233
Impuesto sobre la renta diferido	23	42,414	93,740
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	16, 27	72,214,769	77,476,568
Menos costos de emisión		296,548	353,706
Bonos por pagar, neto		71,918,221	77,122,862
Total de pasivos		144,217,615	153,196,375
Patrimonio			
Acciones nominativas tipo "A", sin valor nominal y con derecho a voto, autorizadas 6,000,000, emitidas 5,182,384 y en circulación 5,129,939		12,814,874	12,814,874
Acciones comunes tipo "B", sin valor nominal y sin derecho a voto, autorizadas 3,000,000, emitidas y en circulación 480,000 en 2016 (2015: 211,024)		14,172,858	6,005,208
Acciones en tesorería, al costo	21	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria		687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	8	36,279,840	36,279,840
Utilidades no distribuidas		164,999,594	143,655,904
Total de patrimonio atribuible a los propietarios		228,212,918	198,701,578
Participación no controladora		75,594	72,376
Total del patrimonio		228,288,512	198,773,954
Compromisos y contingencias	25		
Total de pasivos y patrimonio		372,506,127	351,970,329

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

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

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

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

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	Nota	2016	2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		30,285,203	23,419,301
Ajustes por:			
Provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	218,777	228,358
Provisión para obsolescencia de inventario		0	120,000
Depreciación	10,11,12	9,282,682	9,307,939
Amortización de franquicia	13	24,830	23,167
Amortización de costos de emisión de bonos		272,048	291,211
Reversión de la provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	27	0	(244,980)
Costos financieros, netos		2,026,893	1,958,707
Dividendos ganados		(2,629,648)	(2,406,390)
Gasto de impuesto sobre la renta	23	3,069,545	1,847,879
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	23	51,326	25,110
Ganancia en venta de activo fijo		(475,557)	(15,118)
Participación en resultado de asociada		(142,967)	(44,669)
		41,983,132	34,510,515
Cambio en cuentas por cobrar		3,570,180	899,028
Cambio neto en préstamos personales e hipotecas		(1,173,962)	(511,617)
Cambio en inventarios		(10,720,615)	(23,694,469)
Cambio en otros activos y franquicias		(379,020)	(98,001)
Cambio en cuentas por pagar		(3,367,331)	1,449,845
Cambios en gastos e intereses acumulados por pagar		118,910	249,295
Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		320,065	420,864
Efectivo generado para las actividades de operación		30,351,359	13,225,460
Impuesto sobre la renta pagado		(2,602,052)	(1,662,586)
Intereses pagados		(6,479,647)	(6,233,230)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		21,269,660	5,329,644
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		502,979	508,820
Dividendos recibidos		2,629,648	2,406,390
Aumento en depósitos a plazo fijo		9,018,095	(2,935,989)
Adquisición de propiedades de inversión	10	(1,382,629)	(104,101)
Adquisición de equipo en arrendamiento	11	(1,537,534)	(744,084)
Adquisición de inmuebles, mobiliarios y equipos	12	(5,203,157)	(11,899,931)
Producto de la venta de propiedades de inversión		0	58,355
Producto de la venta de equipo en arrendamiento		486,861	224,040
Producto de la venta de inmuebles, mobiliarios y equipos		103,188	54,586
Producto de la venta de inversiones y bonos redimidos		39,918	0
Pagos por adquisición de inversiones		(2,762,979)	(1,285,037)
Producto de la adquisición de subsidiaria			(144,586)
Cambios en cuentas con partes relacionadas		(33,138)	253,800
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión		1,861,252	(13,607,737)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	15	(73,894,302)	(68,047,560)
Producto de obligaciones bancarias	15	72,972,391	63,700,476
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	16	4,200,000	20,900,000
Emisión de acciones comunes Tipo B		8,167,650	6,005,208
Pagos de costos de emisión de bonos		(214,890)	(244,727)
Bonos redimidos	16	(9,461,799)	(7,619,797)
Dividendos pagados	28	(8,938,295)	(7,437,255)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento		(7,169,245)	7,256,345
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo		15,961,667	(1,021,748)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		6,126,741	7,148,489
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	22,088,408	6,126,741

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

(1) Constitución y Operaciones

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

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

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

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

Grupo de compañías subsidiarias

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

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

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

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

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

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

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

(b) Base de presentación

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

El ciclo de operación del Grupo se detalla a continuación:

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

(c) Bases de medición

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

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

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

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

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

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

- Nota 19 - clasificación de los arrendamientos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

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

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

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

(a) Bases de consolidación

(i) Subsidiarias

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

(ii) Asociadas

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

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

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

(iii) Participación no controladora

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

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

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

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

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

(i) Activos financieros y pasivos financieros no derivados - reconocimiento y baja en cuentas
El Grupo reconoce inicialmente los préstamos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y los pasivos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de intercambio.

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

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

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

(ii) Activos financieros no derivados - medición
Estos activos son reconocidos inicialmente al valor razonable más cualquier costo de la transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

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

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

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

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

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

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

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

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

(e) Cuentas por pagar
Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

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

(g) Capital en acciones
El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(k) Deterioro de activos
(i) Activos financieros no derivados (incluyendo partidas por cobrar)
Un activo financiero se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

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

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

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

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

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

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

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

(l) Inventarios

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

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

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

(m) Bonos por pagar

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

(n) Provisiones

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

(o) Dividendos

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

(p) Reconocimiento de ingresos

(i) Ingreso por venta de unidades de vivienda

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

(iv) Ingreso por venta de bienes y servicios

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

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

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

(v) Ingreso por intereses de la financiera

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

(q) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(r) Impuesto sobre la renta

(i) Impuesto corriente

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

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

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

(ii) Impuesto diferido

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(u) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e interpretaciones aún no vigentes*
Una serie de nuevas normas y modificaciones a las normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2016. Sin embargo, el Grupo no ha aplicado las siguientes nuevas normas y modificaciones a las normas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- *Iniciativa de Revelación (Modificaciones a la NIC 7)*
  Las modificaciones requieren revelaciones que permitan a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos derivados de las actividades de financiación, incluyendo tanto los cambios surgidos de los flujos de efectivo como los cambios no relacionados con el efectivo.

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

- *Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas (Modificaciones a la NIC 12)*
  Las modificaciones aclaran la contabilización de los activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- *NIIF 16 Arrendamientos. La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios.*
  El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones opcionales para los arrendamientos de corto plazo y las partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

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

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

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

(4) Presentación de activos y pasivos

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

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

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

Después del ciclo normal de operación de 12 meses:

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

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

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

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

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

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

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

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

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

(7) Costos de Construcción en Proceso

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

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

(8) Inversión en Bonos y Acciones

La inversión en bonos y acciones se detalla como sigue:

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

Valores disponibles para la venta

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

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.

	2016	2015
Certificados de participación negociables	192,587	218,428

(9) Inversión en Asociada

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

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

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

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

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

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

(10) Propiedades de Inversión, neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	2016			2015		
Costo	**Terrenos**	**Galeras y locales comerciales**	**Total**	**Terrenos**	**Galeras y locales comerciales**	**Total**
Al inicio del año	77,866,754	20,182,442	98,049,196	8,078,208	19,562,696	27,640,904
Adiciones	0	1,382,629	1,382,629	104,101	0	104,101
Ventas y descartes	0	0	0	0	(38,535)	(38,535)
Reclasificación	17,658,461	5,127,849	12,011,082	69,684,445	658,281	70,342,726
Al final del año	95,525,215	26,692,920	122,218,135	77,866,754	20,182,442	98,049,196
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	6,332,419	6,332,419	0	6,092,667	6,092,667
Gasto del año	0	663,429	663,429	0	464,077	464,077
Ventas y descartes	0	0	0	0	(23,439)	(23,439)
Reclasificación	0	(368,916)	(368,916)	0	(200,886)	(200,886)
Al final del año	0	6,626,932	6,626,932	0	6,332,419	6,332,419
Saldos netos						
Al final del año	95,525,215	20,065,988	115,591,203	77,866,754	13,850,023	91,716,777

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

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

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

(11) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

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

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

(12) Inmuebles, Mobiliarios y Equipos, Neto

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

	Terrenos	Edificios	Construcciones en proceso	Equipos	Mobiliarios y equipos de restaurante	Mobiliarios y otros	Total
Costo							
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	41,874,361	5,964,958	31,317,560	15,650,194	6,601,792	110,853,363
Adiciones	0	738,348	7,417,167	2,784,854	603,294	356,268	11,899,931
Ventas y descartes	0	(42,902)	0	(133,826)	(357,248)	0	(533,976)
Reclasificación	(193,859)	(631,815)	(921,051)	(1,230,557)	(3,713,654)	(687,908)	(7,378,844)
Al 31 de diciembre de 2015	9,250,639	41,937,992	12,461,074	32,738,031	12,182,586	6,270,152	114,840,474
Al 1 de enero de 2016	9,250,639	41,937,992	12,461,074	32,738,031	12,182,586	6,270,152	114,840,474
Adiciones	0	328,607	1,510,803	2,790,227	405,027	342,750	5,377,414
Ventas y descartes	0	(174,256)	0	(215,303)	0	0	(389,559)
Reclasificación	16,898	0	(13,628,782)	(450,532)	(2,182,319)	(403,560)	(16,648,295)
Al 31 de diciembre de 2016	9,267,537	42,092,343	343,095	34,862,423	10,405,294	6,209,342	103,180,034
Depreciación acumulada							
Al 1 de enero de 2015	0	10,334,584	0	21,154,529	11,833,361	5,804,002	49,126,476
Gasto del año	0	1,689,533	0	3,989,270	1,090,191	357,971	7,126,965
Ventas y descartes	0	(39,325)	0	(133,823)	(173,953)	0	(347,101)
Reclasificación	0	(733,645)	0	(1,199,561)	(3,690,065)	(864,358)	(6,487,629)
Al 31 de diciembre de 2015	0	11,251,147	0	23,810,415	9,059,534	5,297,615	49,418,711
Al 1 de enero de 2016	0	11,251,147	0	23,810,415	9,059,534	5,297,615	49,418,711
Gasto del año	0	1,555,362	0	3,935,965	984,354	369,856	6,825,537
Ventas y descartes	0	(102,707)	0	(192,810)	0	0	(295,517)
Reclasificación	0	(401,449)	0	(1,354,628)	(2,120,370)	(419,328)	(4,295,775)
Al 31 de diciembre de 2016	0	12,302,353	0	26,198,942	7,903,518	5,248,143	51,652,956
Valor neto en libros							
Al 1 de enero de 2015	9,444,498	31,539,777	5,964,958	10,163,031	3,816,833	797,790	61,726,887
Al 31 de diciembre de 2015	9,250,639	30,686,845	12,461,074	8,927,616	3,123,052	972,537	65,421,763
Al 1 de enero de 2016	9,250,639	30,686,845	12,461,074	8,927,616	3,123,052	972,537	65,421,763
Al 31 de diciembre de 2016	9,267,537	29,789,990	343,095	8,663,481	2,501,776	961,199	51,527,078

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

Véanse las garantías otorgadas en las notas 15.

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

(13) Franquicias, Neto

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

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

(14) Otros Activos

Los otros activos se detallan como sigue:

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

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

(15) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

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

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

Préstamos hipotecarios:

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

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de crédito hasta por B/.35,000,000 (2015: B/.30,000,000) para refinanciar una línea de adelantos no rotativas utilizados para la construcción del Restaurante Rosa Mexicano y para otros usos corporativos del Grupo. Pago de capital con período de gracia de dos años con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2017, 2020 y 2028 (2015: 2016 y 2020) e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% hasta 5% (2015: 2.5% hasta 5%).

Valores comerciales rotativos:

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

(16) Bonos por Pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de interés	Valor total autorizado	Saldo de los valores emitidos y en poder de terceros 2016	2015
Emisión pública 2012 (Resolución SMV277-12)				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + margen por el emisor	45,000,000	26,772,414	27,500,000
Emisión pública 2011 (Resolución CNV35-11)				
Bonos con vencimiento hasta doce años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia de tres años.	Fija y variable Libor a tres meses + 3.75% mínimo de 6%	10,000,000	6,944,444	8,055,556
Emisión pública 2010 (Resolución CNV495-10)				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	17,670,732	17,911,946
Emisión pública 2007 (Resolución CNV316-07)				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor tres meses + 2.50%	40,000,000	9,746,100	12,994,800
Emisión pública 2006 (Resolución CNV270-06)				
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	11,081,079	11,014,266
		127,000,000	72,214,769	77,476,568
Desglose: Vencimientos a un año			10,219,085	10,000,335
Vencimientos a más de un año			61,995,684	67,476,233
			72,214,769	77,476,568

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

Emisión 2012

(a) Los Bonos Corporativos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Cuarenta y Cinco Millones de balboas (B/.45,000,000). El valor nominal de esta emisión representa el 51.3 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2012. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecios según lo determine el Emisor. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago hasta doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un período de gracia), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada serie se pagará mediante amortizaciones a capital, trimestrales e iguales, a ser efectuadas a cada día de pago de interés durante el período de vigencia de la serie correspondiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquellas que bancos de primera línea requieren entre sí para depósitos en dólares a tres meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

(b) MMG Bank Corporation actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) El cumplimiento de las obligaciones derivados de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor y garantizado por medio de la fianza solidaria constituida por Unión Nacional de Empresas, S. A. y sus subsidiarias. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.

(d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en: (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos

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

(e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

(f) Contempla abonos a capital para el año 2017 por la suma de B/.1,582,143 (2016: Igual).

Emisión 2011

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

(b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiadores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.

(d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:

1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.

(f) Contempla abonos a capital para el año 2017 por la suma de B/.1,111,111 (2016: Igual).

Emisión 2010

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

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil

siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

(b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

(f) Contempla abonos a capital para el año 2017 por la suma de B/.2,241,214 (2016: Igual).

Emisión 2007

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

(b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberá cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

(e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

(f) Contempla abonos a capital para el 2017 por la suma de B/.3,248,700 (2016: Igual).

Emisión 2006

(a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Doce Millones de balboas (B/.12,000,000). En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.

(b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.

(c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

(d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

(e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

(f) Contempla abonos a capital para el 2017 de B/.2,035,917 (2016: B/.1,817,167).

(17) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.1,261,825 (2015: B/.1,173,660), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El Fondo de Cesantía se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene en el fondo de cesantía B/.1,850,356 (2015: B/.1,648,221) para estos propósitos.

(18) Unidades de Vivienda Terminadas

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

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

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

(19) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

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

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

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

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

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

(20) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

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

(21) Gastos de Personal

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el Grupo había transferido a BG Trust, Inc. 15,767 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería que representa 52,445 acciones por un valor de B/.741,441, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos, cumplido el plazo antes señalado.

(22) Otros ingresos operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera:

	2016	2015
Otros ingresos	269,844	67,984
	269,844	67,984

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

(23) Impuestos

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

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

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

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

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

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

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

Precio de Transferencia

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

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías del Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015, se determinó de conformidad con el método de tabla de tarifa aplicada a los ingresos de las unidades de vivienda y el método tradicional para las otras actividades.

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

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

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

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

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

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

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

(24) Información por Segmentos

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

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

Segmento sobre el que debe informarse	Operaciones
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.
Restaurante	Lo constituye el negocio de restaurantes que opera bajo la franquicia T.G.I.-Friday's y Rosa Mexicano.
Locales comerciales	Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.
Zona procesadora	Lo constituye el alquiler de bodegas dentro de la Zona Procesadora para la Exportación-Panexport.
Financiera	Lo constituye el otorgamiento de préstamos de consumo, principalmente del sector privado, gubernamental y jubilados.
Otras operaciones	Se incluyen dentro de esta categoría los gastos e ingresos y otros ingresos relacionados a actividades secundarias que no representan componentes importantes dentro del giro de los negocios del Grupo.

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

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

(Cifras en miles B/. '000)	Segmento sobre lo que debe informarse																	
	VIVIENDAS		RESTAURANTES		EQUIPOS		HOTELES		LOCALES COMERCIALES		ZONA PROCESADORA		FINANCIERA		OTRAS OPERACIONES		CONSOLIDADOS	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Ventas de bienes y servicios	114,475	93,618	16,959	17,103	7,101	10,976	9,039	9,465	0	0	0	0	0	0	29	14	147,603	131,176
Costos de las ventas	71,649	59,697	13,417	13,538	4,332	7,263	2,901	2,812	0	0	0	0	0	0	138	117	92,637	83,427
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	42,826	33,921	3,542	3,565	2,769	3,713	6,138	6,653	0	0	0	0	0	0	(109)	(103)	54,966	47,749
% de costo sobre ventas	63%	64%	79%	79%	61%	66%	32%	30%	0	0	0	0	0	0	0	0	63%	64%
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																		
Ingresos por alquiler	0	0	0	0	0	0	0	0	2,282	2,135	1,795	1,581	0	0	0	0	4,057	3,716
Intereses ganados on financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,705	1,539	0	0	1,705	1,539
Otros ingresos operacionales	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	9	9	2	0	37	60	62	(110)	(43)	269	68
Total de otros ingresos	351	(3)	(2)	(179)	(77)	183	38	9	2,271	2,137	1,795	1,618	1,765	1,601	(110)	(43)	6,031	5,323
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,051	4,067	1,415	1,522	3,753	4,560	7,028	7,207	1,336	963	497	487	1,289	1,079	112	141	19,481	20,006
Distribución de gastos corporativos	6,594	6,264	588	541	347	354	331	266	238	208	125	98	361	244	0	0	8,584	7,976
	10,645	10,331	2,003	2,063	4,100	4,914	7,359	7,473	1,574	1,171	622	588	1,650	1,323	112	141	28,065	27,982
Resultados de las actividades en operación	32,332	23,587	1,537	1,323	(1,408)	(1,018)	(1,183)	(811)	697	968	1,173	1,052	115	278	(331)	(287)	32,932	25,090
Costos financieros, neto:																		
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	79	118	81	30	0	0	0	0	35	44	13	11	295	306	0	0	503	509
Intereses pagados en financiamientos	(772)	(708)	(310)	(337)	(392)	(355)	(770)	(756)	(183)	(199)	(103)	(112)	0	0	0	0	(2,530)	(2,467)
Amortización de costos de emisión de bonos	(269)	(279)	0	0	0	0	0	(9)	(2)	(2)	(1)	(1)	0	0	0	0	(272)	(291)
Dividendos ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	2,626	2,406	2,630	2,406
Total de costos financieros, neto	(962)	(889)	(229)	(307)	(392)	(355)	(770)	(765)	(150)	(157)	(91)	(102)	299	306	2,626	2,406	331	157
Participación en la utilidad en asociada, neta de impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	143	45	143	45
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	31,370	22,718	1,308	1,016	(1,800)	(1,373)	(1,953)	(1,576)	547	809	1,082	950	414	584	2,438	2,164	33,406	25,292
Impuesto sobre la renta																		
Estimado	2,549	1,556	268	73	47	16	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,070	1,848
Diferido	51	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51	25
	2,600	1,581	268	73	47	18	9	0	168	203	0	0	29	0	0	0	3,121	1,873
Utilidad (pérdida) neta	28,770	21,137	1,040	943	(1,847)	(1,389)	(1,962)	(1,576)	379	606	1,082	950	385	584	2,438	2,164	30,285	23,419
Total activos	257,311	234,731	17,590	16,878	12,940	16,609	26,899	27,888	29,005	27,483	8,532	8,625	19,435	18,836	794	920	372,506	351,970
Total pasivos	97,014	102,895	6,590	7,584	13,623	15,814	15,705	15,536	8,624	8,165	1,629	2,309	1,021	881	12	12	144,218	153,196

(25) Compromisos y Contingencias

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

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

(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

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

(27) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

(a) Clasificación contable y valor razonable

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

	2016				
	Valor en Libros	Valor razonable			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,088,408	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	3,894,417	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	28,111,296	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	52,247,898	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	192,587	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,179,285	0	0	0	0
	108,713,891	0	0	0	0
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	120,328,196	0	85,061,834	0	85,061,834
Cuentas por pagar	6,539,871	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,843,655	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	161,684	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	4,867,243	0	0	0	0
	144,240,906	0	85,061,834	0	85,061,834

	2015				
	Valor en Libros	Valor razonable			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,126,741	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	12,912,512	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	30,693,153	0	0	0	0
Valores disponibles para la venta	49,596,422	0	0	0	0
Valores mantenidos hasta su vencimiento	218,428	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,207,406	0	0	0	0
	101,754,662	0	0	0	0
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales y bonos por pagar	127,809,990	0	126,648,112	0	126,648,112
Cuentas por pagar	9,907,259	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	2,596,373	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,585	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	8,202,173	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	4,434,395	0	0	0	0
	153,162,775	0	126,648,112	0	126,648,112

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

(b) Gestión de riesgo financiero
El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos relacionados del uso de instrumentos financieros:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	2016	2015
Clientes	15,764,887	19,943,819
Hipotecas	9,067,147	7,476,241
Préstamos comerciales	0	6,905
Préstamos personales	2,145,912	2,555,951
	26,977,946	29,982,916

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

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

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

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

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

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

(iii) Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

		2016 Flujos de efectivo contractuales			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un Año
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	48,113,427	(50,378,850)	(15,609,580)	(21,360,491)	(13,408,779)
Bonos por pagar	72,214,769	(94,663,870)	(6,891,812)	(6,891,812)	(80,880,246)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	(10,147,067)	(2,399,040)	(2,082,560)	(5,665,467)
Cuentas por pagar y otros pasivos	14,508,057	(14,508,057)	(9,571,844)	(2,433,622)	(2,502,591)
	144,336,510	(169,697,844)	(34,472,276)	(32,768,485)	(102,457,083)

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

(iv) Riesgo de mercado

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

(28) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

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

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

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A	Servicios Generales Sucasa S. A	Rosa Panamá Caribe S. A	Equipos Cosmco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Efectivo y equivalentes de efectivo	22,088,408	0	22,088,408	10,095,038	8,801,228	555,176	0	0	47,414	0	672,897	2,836	545,225	500	0	794,571	773,523
Depósito a plazo fijo	3,894,417	0	3,894,417	2,433,218	1,461,199	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar:																	
Clientes	15,764,887	0	15,764,887	0	13,877,452	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,759,905	127,530
Hipotecas	9,067,147	0	9,067,147	0	0	0	0	0	0	0	9,067,147	0	0	0	0	0	0
Préstamos comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos personales	2,145,912	0	2,145,912	0		0	0	0	0	0	2,145,912	0	0	0	0	0	0
Compañías afiliadas	0	(66,873,267)	66,873,267	8,859,588	38,071,858	6,672,349	1,302,779	205,862	467,863	218,644	9,493,824	136,136	595	434,203	14,209	1,289,782	3,707,593
Alquileres	526,097	0	526,097	0	0	526,097	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compañías relacionadas	372,071	0	372,071	1,902	355,203	0	14,245	0	0	0	0	0	0	0	0	43	678
Varias	1,259,131	(5,220,495)	6,479,626	5,633,307	725,841	14,835	0	601	11,289	0	75,804	0	0	227	0	6,220	11,702
	29,135,245	(72,093,762)	101,229,007	12,494,777	51,030,154	7,213,281	1,317,024	206,463	479,152	218,644	20,782,687	136,138	595	434,430	14,209	3,055,950	3,847,503
Menos provisión para posibles cuentas y préstamos incobrables	1,023,949	0	1,023,949	0	86,964	43,608	0	0	0	0	209,866	0	0	0	0	623,346	60,165
Total de cuentas por cobrar, neto	28,111,296	(72,093,762)	100,205,058	12,494,777	50,943,190	7,169,673	1,317,024	206,463	479,152	218,644	20,572,821	136,138	595	434,430	14,209	2,432,604	3,787,338
Inventarios:																	
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	9,648,745	0	9,648,745	0	9,648,745	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de construcciones en proceso	66,525,207	0	66,525,207	0	65,517,482	1,007,725	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terrenos	4,813,981	(141,380)	4,955,361	0	4,813,981	138,705	0	0	0	0	2,675	0	0	0	0	0	0
Materiales, equipos y repuestos	4,404,514	0	4,404,514	0	334,358	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4,070,156	0
Víveres, bebidas y suministros	254,799	0	254,799	0	45,792	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	209,007
Otros	456,770	0	456,770	0	211,124	0	0	0	0	0	0	0	59,330	7,709	0	0	178,607
Total de inventarios	86,104,016	(141,380)	86,245,396	0	80,571,482	1,146,430	0	0	0	0	2,675	0	59,330	7,709	0	4,070,156	387,614
Inversiones en bonos y acciones	52,440,485	(5,777,737)	58,218,222	57,691,438	192,587	0	0	0	0	0	34,197	0	0	0	0	0	0
Inversión en asociada	2,179,285	0	2,179,285	2,179,285	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión, neto	115,591,203	0	115,591,203	0	78,933,801	36,657,402	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipo en arrendamiento, neto	3,986,128	0	3,986,128	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,986,128	0
Inmuebles, mobiliarios y equipos, neto	51,527,078	(204,245)	51,731,323	0	32,320,324	580,259	0	0	0	0	132,294	0	153,529	25,089	0	2,307,019	16,212,809
Franquicias, neto de amortización acumulada	181,001		181,001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	181,001
Otros activos	6,402,810	(1,536)	6,404,346	125	3,749,267	254,351	1,980	66,216	2,762	50,255	163,686	5,703	35,702	3,063	9,339	638,952	1,422,947
Total de activos	372,506,127	(78,218,662)	450,724,789	85,193,881	258,773,078	49,363,291	1,319,004	272,679	529,328	268,899	21,578,570	144,677	794,381	470,791	23,548	14,229,430	22,765,232

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

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

Pasivos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A	Servicios Generales Sucasa S. A	Rosa Panama Caribe S. A	Equipos Cosmco S. A	Caribbean Franchise Development Corp.
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	48,113,427	0	48,113,427	0	40,162,686	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,950,741	0
Cuentas por pagar:																	
Proveedores	4,037,280	0	4,037,280	0	2,567,880	376,305	0	0	0	0	81	45	689	0	0	242,089	848,211
Compañías afiliadas	0	(66,476,292)	66,476,292	7,004,867	5,215,870	15,029,710	184,945	15,742	124,955	153,383	17,834,270	135,553	180,347	479,585	5,189	2,284,040	18,847,836
Otras	2,502,648	0	2,502,648	30,625	1,051,838	81,917	0	20,520	3,611	7,565	818,417	20,025	1,588	1,769	0	16,774	470,001
Total de cuentas por pagar	6,539,928	(66,476,292)	73,016,220	7,035,492	8,835,586	18,469,932	184,945	36,262	128,566	160,948	18,650,748	155,623	182,624	481,354	5,189	2,522,903	19,166,048
Gastos acumulados por pagar	2,843,655	(84,828)	2,928,483	0	1,316,395	38,770	0	231,382	21,260	110,763	139,550	0	9,708	10,682	20,162	306,975	722,786
Ingresos diferidos	100,550	0	100,550	0	47,484	0	0	9,632	0	0	21,240	0	0	0	0	22,194	0
Dividendos por pagar	0	(5,817,471)	5,817,471	0	1,389,987	1,862,227	0	0	0	87	375,798	0	0	0	0	51,232	1,938,180
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	161,684	0	161,684	0	154,290	6,904	0	0	0	0	0	0	0	0	0	490	0
Depósitos recibidos de clientes	4,867,243	0	4,867,243	0	4,501,661	182,828	0	0	0	0	36,917	0	0	0	0	92,823	53,014
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,500,257	0	9,500,257	0	5,661,448	20,324	0	0	0	0	4,666	0	0	990	0	3,742,418	70,413
Impuesto sobre la renta por pagar	130,236	0	130,236	0	7,169	110,515	0	0	0	0	1,669	0	0	0	0	0	10,883
Impuesto sobre la renta diferido	42,414	42,414	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bonos por pagar, neto	71,918,221	(1,538)	71,919,759	0	70,671,384	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,248,375	0
Total de pasivos	144,217,615	(72,137,715)	216,355,330	7,035,492	132,748,068	18,891,500	184,945	277,276	149,846	271,818	19,230,588	155,623	192,332	493,026	25,351	15,938,151	20,961,314
Patrimonio																	
Capital en acciones	26,987,732	(5,146,970)	32,134,702	26,643,903	911,818	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Capital adicional pagado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería, al costo	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones	0	44,013	(44,013)	(9,825)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	164,999,594	(1,740,777)	166,740,371	15,985,712	123,147,580	27,661,691	952,103	(4,597)	329,482	(14,919)	1,414,126	(20,946)	(597,951)	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	(379,151)
Total de patrimonio atribuible a los propietarios	228,212,918	(6,156,541)	234,369,459	78,158,389	124,025,010	27,671,791	1,134,059	(4,597)	379,482	(4,919)	2,347,982	(10,946)	602,049	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	1,803,918
Participación no controladora:																	
Acciones comunes	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas	33,392	33,392	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	75,594	75,594	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de patrimonio	228,288,512	(6,080,947)	234,369,459	78,158,389	124,025,010	27,671,791	1,134,059	(4,597)	379,482	(4,919)	2,347,982	(10,946)	602,049	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	1,803,918
Total de pasivos y patrimonio	372,506,127	(78,218,662)	450,724,789	85,193,881	256,773,078	46,563,291	1,319,004	272,679	529,328	266,899	21,578,570	144,677	794,381	470,791	23,548	14,229,430	22,765,232

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - Información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A	Servicios Generales Sucasa S. A	Rosa Panama Caribe S. A.	Equipos Cosmco S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Ventas de bienes y servicios	147,602,999	(9,991,228)	157,594,227	0	122,020,778	0	0	3,919,128	561,831	1,321,657	0	0	73,991	0	0	11,244,820	18,452,222
Costo de las ventas	92,636,897	(9,700,338)	102,337,235	0	74,434,266	0	0	3,634,912	554,831	1,321,883	0	0	183,015	0	0	8,474,743	13,733,485
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	54,966,102	(290,890)	55,256,992	0	47,586,512	0	0	284,216	6,900	(226)	0	0	(109,024)	0	0	2,769,877	4,718,737
Otros ingresos (egresos) de operaciones:																	
Ingresos compañías afiliadas	0	(1,336,274)	1,336,274	0	1,187,241	0	0	0	0	0	0	0	0	169,033	0	0	0
Ingresos por alquiler	4,056,024	0	4,056,024	0	91,357	3,964,667	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses ganados en financiamiento	1,705,089	0	1,705,089	0	0	0	0	0	0	0	1,705,089	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos operacionales	269,844	0	269,844	(110,830)	374,754	9,368	0	0	0	0	60,307	0	117	226	0	(77,315)	13,217
Total de otros ingresos	6,030,957	(1,336,274)	7,367,231	(110,830)	1,653,352	3,974,035	0	0	0	0	1,765,396	0	117	169,259	0	(77,315)	13,217
Gastos de ventas, generales y administrativos	28,064,559	(76,963)	28,141,522	1,126,405	18,234,002	1,697,559	0	286,453	7,577	0	1,631,196	1,533	107,897	173,445	400	3,741,132	3,133,923
Egresos compañías afiliadas	0	(1,574,129)	1,574,129	0	355,013	400,000	0	0	0	0	30,883	0	0	0	0	0	788,233
Resultados de las actividades de operación	32,932,400	23,926	32,908,472	(1,237,235)	32,630,849	1,876,476	0	(2,237)	(677)	(226)	103,317	(1,533)	(216,904)	(4,186)	(400)	(1,048,570)	809,798
Costos financieros, neto:																	
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	502,979	0	502,979	272,294	230,685	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,155,210)	0	(1,155,210)	0	(815,390)	(5,339)	0	0	0	0	(396)	0	0	(496)	0	(312,557)	(21,032)
Intereses pagados sobre bonos	(1,374,662)	0	(1,374,662)	0	(736,611)	(280,166)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(78,379)	(279,506)
Amortización de costo de emisión de bonos	(272,048)	0	(272,048)	0	(269,145)	(2,549)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(354)
Dividendos ganados	2,629,848	(9,969,511)	12,599,159	12,594,851	0	0	0	0	0	0	4,308	0	0	0	0	0	0
Total de costos financieros, neto	330,707	(9,969,511)	10,300,218	12,867,145	(1,590,461)	(288,054)	0	0	0	0	3,912	0	0	(496)	0	(390,936)	(300,892)
Participación en la utilidad (pérdida) en asociada, neta de impuesto sobre la renta	142,987	171,088	(28,121)	(28,121)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	33,406,074	(9,774,495)	43,180,569	11,601,789	31,040,388	1,588,422	0	(2,237)	(677)	(226)	107,229	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,439,506)	508,906
Impuesto sobre la renta estimado	3,069,545	0	3,069,545	0	2,557,900	168,224	0	0	0	0	29,348	0	0	0	0	46,536	267,637
Impuesto sobre la renta diferido	51,326	51,326	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3,120,871	51,326	3,069,545	0	2,557,900	168,224	0	0	0	0	29,348	0	0	0	0	46,536	267,637
Utilidad (pérdida) neta	30,285,203	(9,825,821)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Utilidad (pérdida) atribuible a:																	
Propietarios del Grupo	30,281,985	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Participación no controladora	3,218	3,218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de utilidad (pérdida)	30,285,203	(9,825,821)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

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

Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Unión Nacional de Empresas, S. A.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias	Inmobiliaria Sucasa, S. A.	Subsidiarias No Operativas	Constructora San Lorenzo S. A.	Distribuidores Consolidados S. A.	Constructora Corona, S. A.	Inversiones Sucasa, S. A.	Vacation Panama Tours S. A.	Desarrollo Agrícola Tierra Adentro S. A.	Servicios Generales Sucasa, S. A.	Rosa Panamá Caribe, S. A.	Equipos Cosmco, S. A.	Caribbean Franchise Development Corp.
Contribuciones y distribuciones a los accionistas																	
Acciones comunes Tipo A:																	
Saldo al inicio del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,000	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,169
Adquisición de subsidiaria	0	0	0	0	0	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(100)
Saldo al final del año	12,814,874	(5,075,252)	17,890,126	12,471,045	840,100	10,100	181,956	0	50,000	10,000	933,856	10,000	1,200,000	0	0	0	2,183,069
Acciones comunes Tipo B:																	
Saldo al inicio	6,005,208	0	6,005,208	6,005,208	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de acciones	8,167,650	0	8,167,650	8,167,650	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	14,172,858	0	14,172,858	14,172,858	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital adicional pagado:																	
Saldo al inicio y final del año	0	(71,718)	71,718	0	71,718	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones en tesorería:																	
Saldo al inicio y final del año	(741,441)	0	(741,441)	(741,441)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades capitalizadas por subsidiarias :																	
Saldo al inicio y final del año	687,193	687,193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Descuentos en venta de acciones:																	
Saldo al inicio y final del año	0	44,013	(44,013)	(9,625)	(34,388)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia no realizada sobre inversiones:																	
Saldo al inicio y final del año	36,279,840	0	36,279,840	36,279,840	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)																	
Saldo al 1 de enero de 2015	143,655,904	(1,881,249)	145,537,153	13,381,636	103,632,011	22,423,495	952,103	(2,360)	330,159	(14,693)	1,372,837	(19,413)	(381,047)	(17,563)	(1,403)	(976,050)	4,857,431
Utilidad (pérdida) neta	30,281,995	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(216,904)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Total de las utilidades integrales del período	30,281,995	(9,829,039)	40,111,024	11,601,789	28,482,588	1,420,198	0	(2,237)	(677)	(226)	77,881	(1,533)	(597,951)	(4,682)	(400)	(1,486,042)	241,269
Dividendos declarados	(8,938,295)	9,969,511	(18,907,806)	(8,997,713)	(9,500,000)	(103,501)	0	0	0	0	(36,592)	0	0	0	0	0	(270,000)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	164,999,594	(1,740,777)	166,740,371	15,985,712	122,614,599	23,740,192	952,103	(4,597)	329,482	(14,919)	1,414,126	(20,946)	(597,951)	(22,235)	(1,803)	(2,462,092)	4,828,700
Escisión en la inversión:																	
Saldo al 1 de enero de 2016	0	0	0	0	532,981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(1,286,352)
Escisión en la inversión	0	0	0	0	0	3,921,499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(3,921,499)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	0	0	0	0	532,981	3,921,499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	753,371	(5,207,851)
Total del patrimonio atribuible a los propietarios	228,212,916	(6,156,541)	234,369,459	78,158,389	124,025,010	27,671,791	1,134,059	(4,597)	379,482	(4,919)	2,347,982	(10,946)	602,049	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	1,803,918
Participación no controladora																	
Acciones comunes:																	
Saldo al inicio y final del año	42,202	42,202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas:																	
Saldo al 1 de enero de 2016	30,174	30,174	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	3,218	3,218	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	33,392	33,392	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación no controladora al final del año	75,594	75,594	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2016	228,288,512	(6,080,947)	234,369,459	78,158,389	124,025,010	27,671,791	1,134,059	(4,597)	379,482	(4,919)	2,347,982	(10,946)	602,049	(22,235)	(1,803)	(1,708,721)	1,803,918

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

REPÚBLICA DE PANAMÁ

REPÚBLICA DE PANAMÁ

22 3 17 P/ 08:00

POSTALIA

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

==========

==========DECLARACIÓN JURADA==========

==========

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los **veintidós (22) días del mes de Marzo de dos mil diecisiete (2017)**, ante mí **ROBERTO RENE ROJAS CONTRERAS**, Notario Público Primero del Circuito de Panamá con cédula de identidad personal número **cuatro-cien– mil ciento cuarenta y cuatro (4-100-1144).**———— Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, Ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos- trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, Licenciado, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Gerente Financiero, respectivamente de **UNION NACIONAL DE EMPRESAS, S.A. (UNESA)**, sociedad anónima inscrita a la ficha veintiocho mil setecientos cinco (28,705), rollo mil cuatrocientos treinta y nueve (1439), imagen veinticinco (25) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:— a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de Enero al treinta y uno (31) de Diciembre de dos mil dieciséis (2016).—— b.) Que los juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados

1

para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.– c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil dieciséis (2016) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil dieciséis (2016)–d.) Que los firmantes:——d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;—— d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.—— d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.– d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.—— e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias lo siguiente:——e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Unión Nacional Empresas, S.A. (UNESA), y subsidiarias para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.– e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias.——f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) y subsidiarias, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa..—— Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado De Valores.–.–

Y.P

REPÚBLICA DE PANAMÁ

22-3-17 8:08

POSTALIA

REPÚBLICA DE PANAMÁ

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue la misma en presencia de los testigos instrumentales **LUIS MIGUEL BURUYIDES**, con cédula de identidad personal número ocho- ochocientos veintiocho- mil doscientos noventa y ocho (8-828-1298) y **NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO**, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos ochenta y nueve- setecientos noventa y uno (8-789-791), ambos panameños, mayores de edad, solteros, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.

==========

GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR
Presidente y Gerente General

GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN
Tesorero

FRANCISCO JOSE LINARES BRIN
Secretario y Director Financiero

LUIS MIGUEL BURUYIDES

NATALY LISSETTE RAMIREZ CORONADO

NOTARIA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Licdo. ROBERTO R. ROJAS C.
Notario Público Primero