



CELEBRANDO 45 AÑOS

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
FORMULARIO IN-A
AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Sociedad urbanizadora del Caribe, S. A. (SUCASA)

VALORES QUE HA REGISTRADO: CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000; CNV 35-11 de febrero de 2011 de Bonos Corporativos por el monto de B/.10,000,000; SMV 277-12 de 14 de agosto de 2012 de Bonos Corporativos por el monto de B/.45,000,000.

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 Compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue constituida mediante la Escritura Pública Número 5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 572, folio 1, asiento 118040.

A partir del 21 de mayo 2003 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Compañía Administradora Sucasa, S. A. y Constructora Coamco, S. A., todas bajo control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003.

El 30 de junio de 2005, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 99% de las acciones de Hoteles del Caribe, S. A. y se incluye en los estados financieros consolidados como subsidiaria.

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Alquileres Coamco, S. A. ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que poseía su otra subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A.

A inicio del año 2012, inicio operaciones el Restaurante Mexicano en Marbella. Esta operación fue escindida a otra compañía del Grupo, Caribbean Franchise Development Corp, a partir del año 2014. Como un proceso de reestructuración de las unidades de negocios.

B. Pacto Social y Estatuto

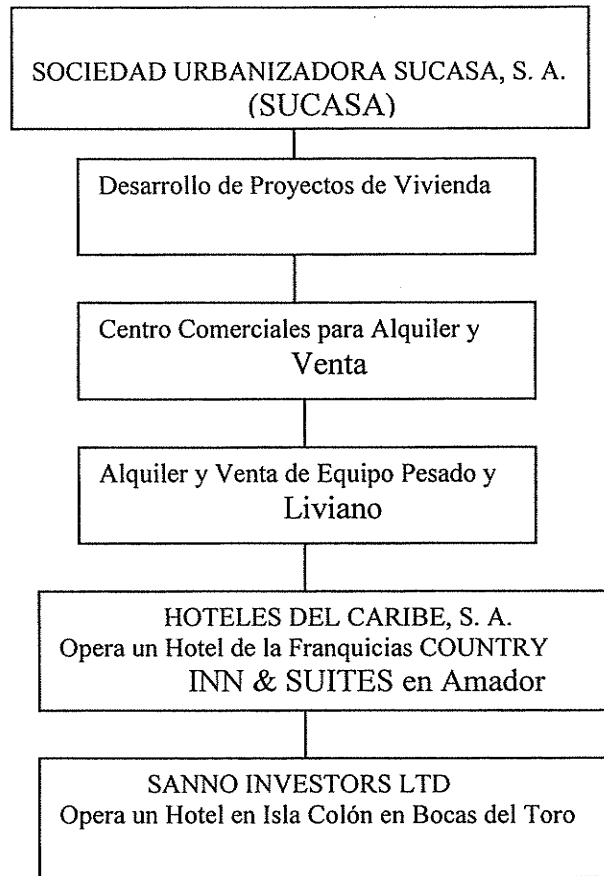
1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

C. Descripción del Negocio

1. **Giro Normal de Negocios.** Se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de viviendas, centros comerciales para alquiler y venta, alquiler y venta de equipo pesado y liviano, y la industria de hotelería.
2. **Descripción de la Industria.** Se desarrolla dentro de la industria de construcción de viviendas. En esta industria se compite en: precio, calidad y servicio. En la industria de turismo, es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años y se basa en la captación de visitantes al hotel. En la actividad de venta y alquiler de equipo consiste en impulsar las líneas de equipos que representamos. En la actividad de centros comerciales se basa en alquiler de locales comerciales.

3. **Mercados en que compete.** Compite en el mercado de viviendas para grupos familiares de ingresos medio-bajo y medio-medio, principalmente ubicadas en las afueras de la ciudad de Panamá. En el mercado de captación de turismo de tipos hoteles de la Franquicia Hotel Country IN. Por otra parte el mercado de venta y alquiler de equipo pesado y liviano está en las diversas construcciones que se realizan en Panamá. En el mercado de centros comerciales los principales clientes requieren instalar sus negocios para prestar sus servicios.
4. **Estaciones climáticas que afectan el negocio y fuentes, disponibilidad y precio de la materia prima.**
Ninguna.
5. **Canales de Mercadeo y Métodos de Venta.** La compañía como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a los futuros clientes. La compañía reconoce como ingreso, para fines de estados financieros, la venta de unidades de vivienda sobre la base del método de acumulado, siempre y cuando sus clientes llenen los requisitos siguientes: la firma del contrato, de compra-venta, la cancelación del abono inicial y la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. La compañía para sus otras actividades mantiene su departamento de ventas para la venta y alquiler de equipo, venta y alquiler de locales comerciales y para la captación del turista visitante.
6. **Dependiente de licencias o patente, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación, cuando sean significativos para el negocio.** Se mantiene la Franquicia de Hotel Country Inn & Suites. Por otra parte, mantiene la representación de líneas de equipos pesados y livianos, como: Sany, Haulotte, Linde, Hidromek y Liugong.
7. **Bases de declaración acerca de su posición competitiva.** La Compañía tiene más de 40 años de estar en el desarrollo de proyectos de viviendas. El nombre "SUCASA" está posicionado en la mente de los panameños. La Compañía se mantiene con sus marcas competitivas en equipos pesados para alquiler y venta. En la hotelería ha sido acogido muy bien la Franquicia Country Inn & Suites. En los centros comerciales su posición competitiva se basa en centros comerciales ubicados en lugares de necesidad.
8. **Regulaciones públicas importantes.** Ninguna.
9. **Tributos.**
Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año presentado, de acuerdo a regulaciones vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento sobre la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y la ley de timbres.
Impuesto sobre dividendos. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades retenidas de las sociedades anónimas en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de la declaración del dividendo.
10. **Litigios Legales**
Véase sección de Hechos Importantes.

D. Estructura Organizativa



E. Propiedades, Plantas y Equipos

Las propiedades, plantas y equipos netos del Grupo SUCASA tenían un valor de B/.48.6 millones al 31 de diciembre de 2014, lo cual representó una disminución del 2.21% sobre lo que reflejamos en diciembre 2013, que sumaba B/.49.7 millones. La disminución en los valores de nuestras propiedades y equipos durante el año 2014 se debió principalmente a la política durante el año 2014 en no invertir en nuevas propiedades y equipos, para concentrarnos en consolidar el funcionamiento de las actividades que tenemos operando. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

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

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de COAMCO ubicados en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocios. Además, es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler. Estos activos fueron escindidos junto con esta actividad a otra compañía del Grupo UNESA, la compañía Equipos Coamco, S. A. por motivos de reestructuración de actividades.

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

Locales comerciales: Tienen en su haber principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen. Actualmente tenemos en construcción en proceso el nuevo centro comercial, ubicado en nuestra urbanización del Ciudad del Lago.

F. Investigación y Desarrollo

Grupo SUCASA 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 2014 la economía panameña tuvo un crecimiento del 6.2% en términos reales, lo cual es muy positivo. Sin embargo, el crecimiento del Producto Interno Bruto se ha desacelerado en los últimos 4 años, lo cual es beneficioso en la medida que se reduce la inflación y se mantienen los niveles de pleno empleo. Para finales del año 2014 la inflación se había reducido al 1%, y la tasa de desempleo se estimaba en 4.2%, y en 3.21% para el desempleo abierto.

Durante el año 2011 el PIB real tuvo un crecimiento del 10.8%, el cual se redujo a 10.2% en el 2012; 8.4% en el 2013; y 6.2% en el 2014. Se estima que el potencial de crecimiento del PIB real de la economía panameña es del 6%.

El crecimiento económico durante el año 2014 fue impulsado por el comportamiento de las actividades relacionadas con el Sector Externo, tales como; Puertos, Transporte Aéreo, y los servicios del Canal. A nivel interno el crecimiento económico fue impulsado por la Construcción, en la medida que se mantuvieron las inversiones en la ejecución de proyectos residenciales, comerciales, así como los trabajos de la ampliación del Canal de Panamá.

Todas las actividades económicas, con excepción de la agricultura, crecieron durante el año 2014. El sector agropecuario fue afectado por caídas en el cultivo de arroz, que disminuyó en 5.9%, y el de piña que se redujo

en 28%, afectados por aumentos en los costos de producción. La actividad comercial en conjunto creció durante el año 2014, a pesar de que el movimiento comercial de la Zona Libre se redujo en 12.4%.

Considerando su orden de importancia en la economía del país durante el año 2014, el sector de Transporte y Comunicaciones tuvo un crecimiento del 6%; el Comercio aumentó en 4.5%; la Construcción en 14.9%; la Intermediación Financiera en 3.7%; los Inmuebles y Servicios a Empresas se incrementaron en 9.7%; la industria Manufacturera creció en 0.2%; los Hoteles y Restaurantes en 2.2%; la generación de Energía Eléctrica y Agua en 5.6%; la Agricultura se redujo en 0.2%; la explotación de Minas y Canteras aumentó en 12.5%; las actividades de Servicios Sociales y de Salud Privada crecieron en 2.1%; y la enseñanza Privada en 4.1%.

Según las proyecciones del Banco Mundial el crecimiento económico mundial será del 3% para el 2015. Los países desarrollados crecerán en 2.2%; los de la Zona Euro en 1.1%; y los países en desarrollo el 4.8%. Se estima que los países Latinoamericanos y del Caribe crecerán en 1.7% para el 2015.

Considerando los factores internos y externos que afectan nuestra economía el Banco Mundial proyecta un crecimiento del Producto Interno Bruto del 6.1% para el año 2015, muy similar al del año 2014, y el mayor de toda la región.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2014, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.51 (activo circulante / pasivo circulante), similar al año anterior que fue de 1.42. Al cierre del año 2014 el Capital de Trabajo sumaba B/. 36,087,751, mayor al año anterior que era de B/. 28,540,811. Durante el año 2014 se mantuvo la estrategia financiera implementada por el Grupo durante el año anterior, de no invertir en nuevas propiedades y equipos, para concentrarnos en consolidar el funcionamiento de las actividades que tenemos operando. La única inversión importante en activo fijo que se realizó durante el año 2014, corresponde a la construcción en proceso del nuevo Centro Comercial, ubicado en nuestra urbanización de Ciudad del Lago. Para el año 2015 se proyectan inversiones importantes en la compra de nuevos terrenos requeridos para mantener el inventario de tierras adecuado para asegurar el desarrollo de la actividad de venta de viviendas a mediano plazo.

El monto total del Activo Circulante al 31 de diciembre del año 2014 sumaba B/. 106,670,274. Resultado de las operaciones positivas del Grupo, el Activo Circulante se incrementó en B/. 9,980,552 durante el año 2014, lo cual se refleja en el aumento de las cuentas por cobrar a los clientes y del efectivo. Al 31 de diciembre del año 2014 manteníamos en Efectivo y Depósitos a Plazo la suma de B/. 16,156,809

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre del 2014 el valor total del patrimonio de los accionistas sumaba B/. 92.4 millones reflejando un incremento del 16.5% sobre el año anterior, que era de B/. 79.3. Lo anterior es resultado del incremento en las utilidades retenidas de la empresa.

El Grupo SUCASA tenía en diciembre 2014 activos por un valor de B/. 235.7 millones, lo cual representó un aumento de B/. 8.5 millones (3.7%) al compararlo con diciembre del 2013, cuando sumaban B/. 227.2 millones. Durante el año 2014 el efectivo y los depósitos se incrementaron en B/. 1.3 millones; las cuentas por cobrar aumentaron en B/. 5.5 millones; los inventarios de viviendas terminadas, y los de materiales y equipos, se redujeron en B/. 2.7 millones. El valor de las construcciones en proceso se incrementó en B/. 6.80 millones, reflejando el dinamismo que se está dando en la actividad de venta de viviendas.

Los pasivos totales sumaron B/. 143.2 millones al 31 de diciembre de 2014, reflejando una reducción de B/. 4.6 millones (3.11%) sobre los del año anterior, que eran de B/. 147.8 millones. Esta situación se debe a que las inversiones en propiedades, y compra de terrenos, fueron bajas durante el año 2014 lo

que permitió que el exceso de liquidez se utilizara para reducir las deudas. Esta tendencia pudiera cambiar en el año 2015, cuando se proyectan realizar inversiones importantes en compra de nuevos terrenos, requeridos para el desarrollo de nuestros programas de construcción de viviendas a mediano plazo. Estas inversiones se financiarían con la emisión de deuda a largo plazo. Durante el año 2014 el total de los préstamos y bonos por pagar se redujo en B/. 5.7 millones, y el total de las cuentas por pagar disminuyó en B/. 309 mil. Las obligaciones bajo arrendamiento financiero aumentaron en B/. 1.6 millones, debido al incremento en los equipos adquiridos bajo este esquema para atender las necesidades de nuestra actividad de construcción de viviendas.

La razón deuda/patrimonio a diciembre 2014 fue de 1.55, lo cual refleja la solidez financiera del Grupo SUCASA.

C. Resultado de las Operaciones

Los ingresos totales del grupo SUCASA para el año 2014 ascendieron a la suma de B/. 102.5 millones, lo cual representó una disminución de 2.57%, al compararlos con los del año anterior que sumaron B/. 105.2 millones. Al igual que el año anterior, las actividades relacionadas con la construcción y venta de Viviendas son las que mayores ingresos tuvieron. El 79.77% de los ingresos de SUCASA durante el año 2014 correspondieron a Venta de viviendas. Durante el año 2014 los ingresos que correspondieron a las Venta de Viviendas y los Alquileres y Ventas de Equipos, se redujeron. Los ingresos de las unidades de Hoteles; y Locales Comerciales del año 2014, fueron muy similares a los del año anterior.

La utilidad neta, después de impuestos, para el año 2014 fue de B/. 17.7 millones, lo cual representó un aumento de B/. 4.4 millones (33.08%) sobre la del año anterior, que fue de B/. 13.3 millones. Estas utilidades reflejan ganancias no recurrentes por la venta de terrenos no utilizados para la construcción de viviendas. Durante el año 2014 las utilidades no recurrentes fueron de B/. 1,126,059.

Construcción y venta de viviendas

En el año 2014 el valor total de las viviendas vendidas por SUCASA fue de B/. 80,079,398, lo cual representó una disminución de B/.2,925,556, o sea del 3.52%, sobre lo vendido el año anterior, que ascendió a B/. 83,004,954.

El número de viviendas vendidas durante el año 2014 sumaron 1,267 unidades, lo cual represento 188 casas menos que la cantidad vendida el año anterior, que sumaron 1,455 unidades. Sin embargo, el valor promedio de las viviendas vendidas durante el año 2014 fue de B/. 63,440, lo cual representó un incremento de 10.92% al compararlo con el valor promedio de las unidades vendidas durante el año anterior, que fue de B/. 57,191. Como resultado del incremento que se está dando en el valor de los terrenos; materiales de construcción; y mano de obra, el precio promedio de las viviendas se ha incrementado durante los últimos años. Esta situación afecta el número de compradores de viviendas en los niveles económicos más bajos, lo cual ha sido compensado con el desarrollo de proyectos para personas de mayor poder adquisitivo.

Sin embargo, 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 44% de las viviendas vendidas durante el año 2014 tenían precios menores a los B/. 45,000. Sin embargo, el valor de estas ventas ascendió a B/. 22,530,737, lo cual representó solo el 28.03% del total vendido durante el año 2014. El 73% de las unidades de viviendas vendidas en el 2014 tenían precios inferiores a los B/. 65,000, y sumaron B/. 44,776,902, equivalente al 55.71% del total del valor de las ventas de viviendas del 2014. Durante el año 2014 vendimos viviendas construidas en 14 proyectos diferentes. Al 31 de diciembre del 2014 el valor de nuestros inventarios de terrenos era de B/. 54,416,230, reflejando una disminución de B/. 1,178,269 al compararlo con el del año anterior, que sumaba B/. 55,594,499. La empresa cuenta con un Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica a ubicar terrenos para adquirir, a fin de asegurar mantener los niveles de inventarios de terrenos requeridos para el desarrollo de la actividad de construcción y venta de viviendas. En base a las operaciones proyectadas a mediano

plazo, durante el año 2015 se harán importantes inversiones en la compra de terrenos para el desarrollo de nuevos proyectos.

Durante el año 2014 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de B/.19,616,266, lo cual representó un incremento del 30.78% sobre la del año 2013 que fue de B/. 14,999,579. En el año 2014 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 24.49%, comparado positivamente con el del año anterior que era del 18.07%. Esta mejoría en el margen operativo se produce por el incremento en el valor promedio de las viviendas vendidas, considerando que la actividad tiene costos fijos altos los cuales no se incrementan en la misma proporción que los ingresos. Además, a partir del año 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que nos ha permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo hemos podido mantener actualizados los precios de venta las viviendas en construcción.

Centro Comerciales

Los ingresos recibidos durante al año 2014 por el alquiler de nuestros locales comerciales sumaron B/.315,364, lo cual representó un incremento del 14.09% sobre los del año anterior que ascendieron a B/. 276,411. Durante el año 2014 no se añadió ningún nuevo Centro Comercial. Sin embargo, estamos construyendo el de Plaza del Lago, ubicado en nuestro proyecto Ciudad del Lago. El nuevo Centro Comercial de Plaza del Lago, a completarse durante el año 2015, añadiría 12,633 metros cuadrados adicionales a nuestra oferta de locales disponibles para alquilar. Al finalizar el año 2014 manteníamos ocupados el 97.9% de nuestros locales comerciales.

Durante el año 2014 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 134,999, lo cual representó una aumento de 27.75% al compararla con la del año anterior que fue de B/.105,671. Además, las utilidades de nuestros Centros Financieros se afectan por los gastos de mantenimiento, reparaciones, y los costos financieros y el aumento de los canon.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2014 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos sumaron B/. 12,104,002, lo cual representó una disminución de 9.58% al compararlos con los del año anterior que fueron de B/. 13,386,201. Durante el año 2014 las operaciones de los contratistas que desarrollan proyectos para el gobierno nacional se redujeron, mientras se evaluaban los costos y el avance de las obras contratadas. Algunos de estos contratistas son clientes nuestros, por lo que nuestros ingresos se afectaron. Esperamos superar esta situación en la medida que se reactive la construcción de las obras suspendidas por el gobierno, y se ejecute el nuevo plan de inversiones públicas anunciado para el próximo quinquenio. Además, nos estamos enfocando en el sector privado, donde se continúan desarrollando proyectos importantes de infraestructuras. Durante el año 2014 el 51.23% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 11.47% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 37.3% fueron por alquiler de equipos.

Como resultado de la disminución en los ingresos, y el incremento de algunos costos de la operación, la actividad de Alquiler y Venta de equipos reflejó una pérdida de B/. 886,611 durante el año 2014, muy por el contrario al año 2014 donde obtuvo una utilidad de B/.150,271. Es conveniente indicar que durante el año 2013 se reestructuró la operación en base a recomendaciones de la empresa consultora Baker Tilly, lo cual resultó en un incremento en sus costos operativos. Sin embargo, al no lograrse el nivel de ingresos proyectados para el año 2014, se están haciendo los ajustes de personal requeridos para el año 2015.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2014 ascendieron a B/. 7,700,072, lo cual representó un incremento del 4.63% sobre los del año anterior, que fueron de B/. 7,359,105. Los ingresos se incrementaron al iniciar operaciones la nueva torre que se construyó en el Hotel de Amador. El volumen

de visitantes que llegaron al país se incrementó en 2% durante el año 2014, lo cual no es suficiente para ocupar la gran cantidad de cuartos disponibles en los hoteles. Por lo tanto, los niveles de ocupación y las tarifas se han mantenido bajas, resultado de la gran competencia existente en el mercado hotelero. Esta situación es el resultado de los nuevos hoteles que se han estado construyendo y los apartamentos que se están alquilando a los turistas. La reducción de las tarifas que cobramos en nuestros hoteles nos permitió mantener la ocupación, pero tuvo un efecto negativo en el margen operativo.

Durante el año 2014 el nivel de ocupación de nuestro hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue de 63%, superior al promedio del año anterior que fue del 60%. La ocupación promedio de nuestro hotel de Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon en Bocas del Toro, fue del 61%, superior a la del año anterior que fue del 46%.

Durante el año 2014 la operación de los hoteles produjo una pérdida de B/. 1,072,228, lo cual representó una disminución del 15.61% sobre la del año anterior que fue de B/. 1,270,588. Las utilidades se afectaron por los gastos y otros costos relacionados con la operación del nuevo anexo del Hotel de Amador, que representó una inversión de aproximadamente B/. 12,000,000. Además, las utilidades de los hoteles se afectaron por las tarifas que se han mantenido muy bajas, para mantener el nivel de ocupación.

Restaurantes

Las operaciones del Restaurante Rosa Mexicano se escindieron a partir del año 2014 a otra Compañía del Grupo UNESA, el motivo de escindir estas operaciones de restaurante a Caribbean Franchise Development Corp. es porque es la afiliada del Grupo que se dedica a las operaciones de restaurantes. En el año 2013 finalizó con una pérdida de B/.642,258.

D. Análisis de Perspectivas

Se estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá en 6.1% para el año 2015, lo cual es muy positivo considerando el entorno internacional, aunque un poco menor al del año anterior. 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 2015 la demanda agregada aumentará en 3.1%, y la interna en 4.3%. Para el 2015 se proyecta que el consumo privado crecerá en 8.1%; la formación de Capital Fijo se reducirá en 2.5%; la importación de bienes y servicios se mantendrá igual; y la exportación de Bienes y Servicios aumentará en 1.3%.

Con excepción de las reexportaciones proyectadas de la Zona Libre Colon, que continuaran disminuyendo durante el año 2015, los servicios del Canal de Panamá aumentarán en 6% en valores nominales; el Transporte Aéreo crecerá en 10%; los Puertos y Logística en 8%; y los Servicios Financieros se incrementarán en 5%. Se proyecta que el Turismo crecerá en 7% durante el año 2015, menos que el año pasado que aumentó en 10%. La revaluación del dólar puede tener un efecto negativo en la llegada de turistas, en la medida que nuestro país se encarece para los visitantes de Europa y América Latina al devaluarse sus monedas.

La demanda interna se afectará al reducirse la formación de Capital Fijo durante el año 2015. Las inversiones en formación de Capital Fijo han variado desde el año 2011, en la medida que se desarrollaba la construcción de infraestructuras que promovía el Gobierno Nacional, y avanzaban los trabajos de la ampliación del Canal. Sin embargo, a partir del año 2015 las inversiones del Sector Público en obras de infraestructura se estima que irán disminuyendo, y los trabajos relacionados con la ampliación del Canal entran en su fase final. Aunque se proyecta que las inversiones del Sector Privado aumentaran durante el próximo quinquenio, este incremento no será suficiente para reemplazar la caída de las inversiones del Sector Público. En el caso de la inversión privada esta se concentra en la construcción de viviendas para

niveles económicos medios y bajos, además del desarrollo de Centros Comerciales y edificios para oficinas.

Durante el año 2015 se proyecta que la inflación se mantendrá baja, con un incremento en el índice de precios al consumidor de tan solo el 2.2%. La tasa de desempleo se mantendrá baja en 4.2%, y el desempleo abierto se estima en 3.21%.

El 99% de los ingresos del Grupo SUCASA, provienen de la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos y hoteles, actividades que están relacionadas con la construcción y el turismo. Por lo tanto nuestros resultados pueden ser afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el turismo a nivel nacional. Sin embargo, proyectamos un crecimiento positivo para el año 2015, considerando que parte de estos resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior, como es el caso de las viviendas cuyos ingresos corresponden a casas ya vendidas y que todavía no han sido entregadas por encontrarse en proceso de construcción.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2015, son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en 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 2014, y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2015 los ingresos totales del Grupo SUCASA ascenderán a la suma B/. 102,828,449, lo cual representaría una suma similar sobre los del año anterior. Los mayores ingresos del grupo proyectados para el año 2015 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguido en su orden de importancia por Hoteles Y Centros Comerciales..

La utilidad neta después de impuestos para el año 2015 estimamos que podría ser de B/. 19,831,926, que de lograrse representaría un incremento del 11.46% sobre las utilidades consolidadas de nuestra unidades de negocios correspondientes al año anterior, que ascendieron a B/. 17,792,426. Es importante destacar que durante el año 2014 el total de las utilidades netas, después de impuestos, sumaron B/. 17,792,426, lo cual incluye una ganancia no recurrente de B/. 1,126,059 resultado de la venta de un globo de terreno comercial. Para nuestros análisis y proyecciones del año 2015, no estamos considerando ganancias extraordinarias por considerarlas no recurrentes. Las mayores utilidades proyectadas para el año 2015 corresponderán a la Venta de Viviendas, seguidas en su importancia por las de Centros Comerciales. En el caso de la unidad de Hoteles estamos proyectando pérdidas para el año 2015, aunque menores a las del año anterior. Esta situación produce un efecto positivo en el porcentaje de incremento en las utilidades netas proyectadas para el año 2015.

La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2015 dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales. En el caso de las viviendas el impuesto sobre la renta se reemplazó por una Tasa que se paga al momento de inscribirse la venta de la vivienda en el registro público. Las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales 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 2015 sería de aproximadamente B/. 19.831,926.

Construcción y Venta de Viviendas:

Se proyecta que en el año 2015 la demanda de viviendas para niveles económicos medios-bajos, se mantendrá alta. Según estimaciones del Consejo Nacional de Promotores de Viviendas (Convivienda) el 49% de las viviendas que se venderán durante el año 2015 corresponderán a valores entre B/. 30,000 a B/. 80,000, y el 13% serán viviendas entre los B/. 90,000 a B/. 120,000. Nuestras proyecciones de

construcción y venta de viviendas para el año 2015 se enfocan en estos segmentos económicos. Para el año 2015 proyectamos vender viviendas por un valor de B/. 94,354,000, lo cual representaría un incremento del 17.82% sobre lo vendido durante el año anterior, que ascendió a la suma de B/. 80,079,398. El monto de los ingresos por ventas reflejan no solo el número de casas vendidas, sino también el valor promedio de las viviendas. En el año 2015 estimamos entregar 1526 unidades de vivienda, lo cual sería 20% más que el año anterior. El valor promedio de las viviendas vendidas se estima en B/. 61,800, menor que el año anterior que fue de B/. 63,440, lo cual refleja nuestra estrategia de impulsar la venta de viviendas para niveles económicos medios-bajos.

Durante el año 2015 estaremos dando inicio a cinco nuevos proyectos de vivienda. Considerando los proyectos que se van completando y los nuevos que se inician, proyectamos que durante el 2015 estaremos desarrollando 16 proyectos de viviendas y edificios, con valores de venta entre los B/. 40,000 y hasta B/. 177,000 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.

El 50% de los proyectos que construiremos durante el año 2015 corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, y el 94% tendrán precios inferiores a los B/. 120,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos.

Con el fin de contar con el inventario de tierra requerido para mantener en el futuro nuestros niveles de construcción y ventas de viviendas, proyectamos comprar durante el año 2015 nuevos terrenos por un valor total de hasta B/. 28,200,000.

Para el año 2015 estimamos una utilidad neta en la venta de viviendas de B/. 20,607,000, antes de impuestos, lo cual sería levemente mayor sobre las del año anterior. Proyectamos que los márgenes netos de utilidades en las viviendas vendidas durante el año 2015, serán inferiores a los del año anterior. Esto se debe a que la composición del valor de las viviendas que proyectamos vender en el 2015 será diferente, lo cual afecta los márgenes operativos.

Equipos:

Proyectamos que para el año 2015 no tendremos los ingresos de la actividad de venta y alquiler de Equipos, ya que las operaciones de esta actividad se escindieron a otra compañía del Grupo Equipos Coamco, S. A. en un proceso de reestructuración de las unidades de negocio.

Hotelería:

Proyectamos que la actividad turística tendrá un bajo crecimiento durante el año 2015 resultado de la situación económica mundial, y por la revalorización del dólar. Por lo tanto, la sobre oferta de cuartos existente en el mercado hotelero se mantendrá, lo cual afecta las tarifas y los niveles de ocupación. Esta situación perjudica sobre todo en los Hoteles ubicados en la ciudad de Panamá.

Considerando lo indicado anteriormente proyectamos que los ingresos de nuestros hoteles para el año 2015 serán de B/. 8,159,085, representando un incremento del 5.96% sobre los del año anterior.

Para el año 2015 estimamos una pérdida neta de B/. 910,073 en la operación de los hoteles, menor a la del año anterior que fue de B/. 1,072,228. La reducción en la pérdida estimada para el 2015, se debe principalmente al incremento de los ingresos.

Centros Comerciales:

Durante el año 2015 no se contempla ingresos de ningún centro comercial. Proyectamos que los ingresos y utilidad serán similares a las del año anterior. Estamos construyendo un nuevo comercial, "Plaza del Lago" ubicado en Ciudad del Lago, que es un proyecto residencial que desarrollamos en el área de las Cumbres. Este nuevo centro comercial tendrá un área de 12,633 metros disponibles para alquilar, y proyectamos que estará terminado para el primer trimestre del año 2016.

Inversiones:

Para el año 2015 tenemos proyectado invertir en activos la suma de B/. 41,200,000, desglosados en terrenos, galeras y equipos. Hemos presupuestado la suma de B/. 28,200,000, para la compra de nuevos terrenos para el desarrollo de nuevas urbanizaciones, lo cual se requiere hacer para asegurar a mediano plazo el crecimiento de la actividad de venta de viviendas. El monto de esta inversión es importante, porque representa el 50.64% del inventario de terrenos que teníamos disponibles para desarrollar al 31 de diciembre del 2014. No se contempla la construcción de ningún nuevo restaurante, ni hotel, durante el 2015. Se continuará con la construcción del Centro Comercial "Plaza del Lago", que se espera terminar durante el primer trimestre del año 2016, y que al final representará una inversión estimada de B/. 12,000,000 millones. También tenemos contemplado la compra de nuevos equipos para la construcción de proyectos de viviendas, por un monto de B/. 1,000,000, requeridos para cumplir con las metas de venta proyectadas para el año 2015. Nuestra estrategia financiera es mantener el índice deuda/ capital por debajo de 1.

Las inversiones proyectadas en la medida que se realicen durante el año 2015, serán financiadas mediante préstamos bancarios, emisiones de VCN's, y bonos, los cuales serían colocados a través de la Bolsa de Valores. Para evitar superar los índices de endeudamiento tradicionales del Grupo, se ha considerado la venta de nuevas acciones comunes tipo B, sin derecho a voto, para financiar algunas inversiones.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerán de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo SUCASA sobre la tendencia de los negocios para el año 2015 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 de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exoneradas por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

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

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

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

ha pagado la suma de B/. 732,839, como abono a la deuda pendiente del DIMAUD. Queda todavía un saldo pendiente por pagar que asciende a la suma de B/. 546,648.

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

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

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

Fernando A. Cardoze García de Paredes DIRECTOR

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

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR

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
Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.
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.

Francisco J. Linares Brin

DIRECTOR SUPLENTE
Ver información Secretario

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

COMITÉ CORPORATIVO:
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 que coordina el desarrollo de las unidades productivas y de apoyo del Grupo UNESA

Lic. Diego E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE PROYECTOS ESPECIALES

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

Lic. Carlos E. Fonseca P.

GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS
Panameño

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

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. Fernando Machado

GERENTE DE HOTELES
Panameño
Licenciado en Administración de Empresas
con énfasis en Finanzas
Texas University. Austin, Texas
Maestría en Administración de empresas
Nova Southeastern University
Es la persona responsable por la administración y operación de los
Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de
Panamá y del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro.

Ing. José Roberto Quijano Durán

GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO
Ver sección de Directores y Dignatarios
Está a cargo de la actividad de alquiler y venta de maquinaria y
equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE 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
Panameña
Licenciada en Administración de Empresas
Maestría en Administración de Empresas

Mankato State University, Minnesota, U.S.A

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

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Panameño

Licenciado en Contabilidad

Universidad de Panamá

Contador Público Autorizado

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

Lic. Víctor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Panameño

Licenciado en Finanzas, USMA

Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.

Maestría Administración de Negocios.

Universidad Latina de Panamá

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

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Panameño

Arquitecto

Universidad de Panamá

Licenciado en Turismo, ULACIT

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

Licda. Martha Rodriguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Panameña

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

Licenciada en Psicología

Universidad Santa María la Antigua.

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

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Panameña

Licenciada en Arte y Diseño

Hood College, Maryland

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

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Panameña
Lic. en Ciencias Computacionales y Estadísticas
Universidad Santa María La Antigua
Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

Licda. Paola Ochy

GERENTE DE MERCADEO
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

Lic. Fernando Retally

GERENTE DE MANTENIMIENTO
Panameño
Licenciado en Comercio Internacional
Universidad Internacional de las Américas
Costa Rica
Es la persona encargada de darle mantenimiento y soporte a los equipos de las diferentes unidades de la empresa.

AUDITORES:

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

COMPENSACIONES:

Durante el año 2014 se pagaron a los Directores la suma de B/. 7,650 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación imprevista que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, dos ejecutivos, que son directores de UNESA, recibieron B/.6,000 uno y B/.6,000 el otro como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn's & Suites).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2014 la suma de B/. 865,317, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS:

El promedio de empleados durante el año 2014 fue de 506 personas. 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:

Es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

V. PARTES RELACIONADAS:

Mantienen ingresos por servicios a compañías y saldos por cobrar afiliadas. Además, se mantienen gastos por servicios de planilla o personal y saldos por pagar afiliadas.

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

Acciones comunes con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100. Acciones 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

2. Títulos de Deuda

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

(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B.V. P.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000.	B. V. P.
(9) Bonos Corporativos	16 de Febrero 2023	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(10) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 45,000,000.	B. V. P.

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR más un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2014 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 16,243,500.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$ 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, más un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 203,489.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,210,031.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2014 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 1,853,000.

(5) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2014 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2014 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 13,500,000.

(7) Mediante resolución No. 149-108, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital de los VCN's será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 17,263,000.

(8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer períodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para respaldar una o más series. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 15,772,679.

(9) Mediante resolución número 35-11, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 8 de febrero de 2011, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., la emisión de Bonos Corporativos por un total de US\$ 10,000,000. Los bonos serán emitidos a un plazo de doce años contados a partir de su fecha de oferta y durante los primeros tres años tendrán un periodo de gracia de tres años para el pago a capital. Durante los primeros tres años a partir de la fecha de oferta los bonos devengarán intereses en base a una tasa fija de 6.5%, y a partir del tercer año devengarán intereses en base a la Tasa de Libor 3 meses + 3.75%, sujeto a un mínimo de 6%. Los bonos están garantizados mediante un Fideicomiso sobre las mejoras construidas en el Hotel Country Inn & Suites de Amador. Además los bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y las Fianzas Solidarias de las empresas subsidiarias del Grupo UNESA. Los fondos provenientes de la venta de los bonos se utilizaron para financiar la construcción de salones adicionales y 96 nuevas habitaciones en el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador. Al 31 de diciembre de 2014 teníamos Bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 9,166,667.

(10) Mediante la resolución SMV No. 277-12, de 14 de agosto de 2012, la Superintendencia del Mercado de Valores, autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., el registro de una emisión de Bonos Corporativos Rotativos por un monto de B/. 45,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series y con plazos máximos de pago de hasta doce años, contados a partir de la fecha de la emisión de cada serie. La tasa de interés a pagar será previamente determinada por el emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. El emisor podrá establecer un periodo de gracia para el pago de capital para unas o más series de los bonos, el cual no podrá ser mayor de 36 meses a partir de sus respectivas fechas de emisión. Los fondos recaudados por la venta de los bonos se utilizarán para la compra de bienes inmuebles para el desarrollo de proyectos residenciales; expandir la oferta de restaurantes y hoteles; construir nuevos locales comerciales; 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 2014 teníamos bonos emitidos y en circulación por un monto de US\$. 11,600,000.

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Ventas totales	100,198,836	104,026,671	91,212,570	84,897,540
Ganancia bruta en ventas	39,646,043	37,061,775	28,146,269	26,441,721
Margen de Ganancia Bruta	39.57%	35.63%	30.86%	31.15%
Otros ingresos en operaciones	2,346,335	1,232,711	2,072,998	1,248,965
Gastos generales y administrativos	20,242,296	19,992,463	17,885,018	16,811,019
Otros ingresos (egresos) financieros	(1,869,379)	(2,916,001)	(2,688,928)	(2,303,658)
Utilidad Neta	17,792,426	13,342,675	8,837,838	6,590,137
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	21.18	15.88	10.52	7.84
Depreciación y amortización	7,204,472	6,673,676	6,850,279	7,152,983
BALANCE GENERAL	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Activo circulante	106,670,274	96,689,722	91,595,061	90,741,460
Activos totales	235,712,094	227,173,541	222,009,971	196,115,888
Pasivo circulante	70,582,523	68,148,911	85,946,630	68,209,021
Deuda a Largo Plazo	72,715,009	79,688,846	64,470,232	64,541,410
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	91,537,132	78,458,354	68,715,679	62,599,769
Total de Patrimonio	92,414,562	79,335,784	69,593,109	63,477,199
RAZONES FINANCIERAS	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Dividendo / Acción	7.14	4.29	3.24	0.00
Deuda Total / Patrimonio	1.55	1.86	2.16	2.09
Capital de Trabajo	36,087,751	28,540,811	5,648,431	22,532,439
Razón Corriente	1.51	1.42	1.07	1.33
Utilidad operativa/Gastos financieros	11.63	6.28	4.59	4.72

III. PARTE

INFORMES FINANCIEROS

Refiérase a Estados Financieros Adjuntos

IV. PARTE

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

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

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la

Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo. Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

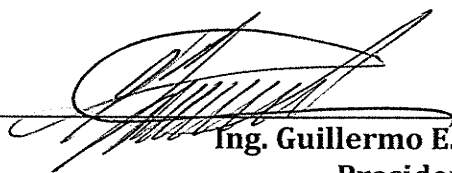
El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo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

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

V. PARTE

DIVULGACIÓN

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



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

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL
CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional
de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)**

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2014

(Con el informe de los Auditores Independientes)

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(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
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por el Grupo de los estados financieros consolidados a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2014, y su desempeño financiero consolidados y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de énfasis

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

Información de consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluidas en los Anexos 1 al 3 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero de las compañías individuales. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

KPMG

26 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

Activos	Nota	2014	2013
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6	6,180,286	6,450,381
Depósito a plazo fijo	6	9,976,523	8,397,997
Cuentas por cobrar:			
Cientes	24	20,968,976	16,022,087
Hipotecas		4,865	20,796
Compañías afiliadas	5	22,184,585	21,415,226
Compañías relacionadas	5	571,746	424,415
Varias		1,007,804	1,334,902
		<u>44,737,976</u>	<u>39,217,426</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	23	869,594	845,702
Cuentas por cobrar, neto		<u>43,868,382</u>	<u>38,371,724</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	9,768,348	11,749,144
Costos de construcción en proceso	7	51,934,759	45,128,445
Terrenos	12, 13	54,416,230	55,594,499
Materiales, equipos y repuestos		6,433,909	7,178,442
Otros		343,364	484,838
Total de inventarios		<u>122,896,610</u>	<u>120,135,368</u>
Inversiones en bonos	8	207,808	209,920
Gastos pagados por adelantado		2,830,186	2,501,933
Propiedades de inversión, neto	9, 12, 13	1,024,716	1,069,619
Equipo en arrendamiento, neto	10, 16	4,170,900	3,931,284
Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos, neto	11, 12, 13, 16	43,372,655	44,737,940
Depósitos en garantía		242,602	290,312
Otros activos	14	941,426	1,077,063
Total de activos		<u><u>235,712,094</u></u>	<u><u>227,173,541</u></u>

Las notas de la página 8 a la 47 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	5, 12	49,187,533	50,535,237
Cuentas por pagar:			
Proveedores		5,069,587	7,036,465
Compañías relacionadas	5	9,311,574	6,006,749
Dividendos por pagar	5	350,557	1,720,524
Otras		1,213,204	1,061,407
Total de cuentas por pagar		<u>15,944,922</u>	<u>15,825,145</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,036,604	1,005,580
Ingresos diferidos		261,361	103,380
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		253,086	212,275
Depósitos recibidos de clientes	15	3,683,849	2,993,400
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	9,101,853	7,848,124
Impuesto sobre la renta por pagar		15,489	70,644
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	64,196,365	69,633,464
Menos costos de emisión		383,530	389,492
Bonos por pagar, neto		<u>63,812,835</u>	<u>69,243,972</u>
Total de pasivos		<u>143,297,532</u>	<u>147,837,757</u>
Patrimonio			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		92,823,484	78,458,354
Escisión en la inversión	4	(1,286,352)	0
Total del patrimonio		<u>92,414,562</u>	<u>79,335,784</u>
Compromisos y contingencias	22		
Total de pasivos y patrimonio		<u>235,712,094</u>	<u>227,173,541</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Operaciones continuas			
Ventas de bienes y servicios	21	100,198,836	104,026,671
Costo de las ventas		<u>60,552,793</u>	<u>66,964,896</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>39,646,043</u>	<u>37,061,775</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	5	965,559	630,637
Ingresos por alquiler		144,199	110,074
Otros ingresos operacionales	19	<u>1,236,577</u>	<u>492,000</u>
Total de otros ingresos		<u>2,346,335</u>	<u>1,232,711</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	5, 17,18	<u>20,694,024</u>	<u>19,992,463</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>21,298,354</u>	<u>18,302,023</u>
Costos financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		383,220	108,291
Intereses pagados en financiamientos bancarios	5,12	(1,184,451)	(1,887,551)
Intereses pagados sobre bonos	13	(836,637)	(948,730)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(231,511)</u>	<u>(188,011)</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(1,869,379)</u>	<u>(2,916,001)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		19,428,975	15,386,022
Impuesto sobre la renta	20	<u>(1,636,549)</u>	<u>(1,401,089)</u>
Utilidad neta procedente de actividades continuas		17,792,426	13,984,933
Operación discontinuada			
Pérdida de operación discontinuada	4	<u>0</u>	<u>(642,258)</u>
Utilidad neta del período		<u>17,792,426</u>	<u>13,342,675</u>
Utilidad neta por acción		<u>21.18</u>	<u>15.88</u>

Las notas de la página 8 a la 47 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Escisión en la inversión</u>	<u>Total del patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2013		840,100	71,718	(34,388)	68,715,679	0	69,593,109
Utilidades integrales del período		0	0	0	13,342,675	0	13,342,675
Utilidad neta		0	0	0	13,342,675	0	13,342,675
Total de las utilidades integrales del período		0	0	0	13,342,675	0	13,342,675
Contribuciones y distribuciones a los accionistas							
Dividendos declarados	25	0	0	0	(3,600,000)	0	(3,600,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(3,600,000)	0	(3,600,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		840,100	71,718	(34,388)	78,458,354	0	79,335,784
Saldo al 1 de enero de 2014		840,100	71,718	(34,388)	78,458,354	0	79,335,784
Utilidades integrales del período							
Utilidad neta		0	0	0	17,792,426	0	17,792,426
Total de las utilidades integrales del período		0	0	0	17,792,426	0	17,792,426
Contribuciones y distribuciones a los accionistas							
Escisión en el déficit acumulado	4	0	0	0	2,572,704	(1,286,352)	1,286,352
Dividendos declarados	25	0	0	0	(6,000,000)	0	(6,000,000)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	(3,427,296)	(1,286,352)	(4,713,648)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		840,100	71,718	(34,388)	92,823,484	(1,286,352)	92,414,562

Las notas de la página 8 a la 47 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		17,792,426	13,342,675
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	24	112,422	145,932
Provisión para obsolescencia de inventario		160,006	0
Depreciación y amortización	9, 10, 11	7,204,472	6,673,676
Amortización de costos de emisión de bonos		231,511	188,011
Costos financieros, netos		1,637,868	2,727,990
Impuesto sobre la renta	20	1,636,549	1,401,089
Ganancia en venta de inversiones		(1,056)	(4,587)
Ganancia en venta de activo fijo		(121,000)	(472,585)
		<u>28,653,198</u>	<u>24,002,201</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar		(4,732,244)	(2,038,377)
Cambio en inventarios		(2,009,556)	5,649,989
Cambio en otros activos, gastos pagados por adelantado y depósitos en garantía		(388,316)	(266,245)
Cambio en cuentas, gastos acumulados e intereses por pagar		(1,787,033)	1,590,009
Cambio en ingresos diferidos y depósitos recibidos de clientes		863,470	(593,017)
Efecto generado por las actividades de operación		<u>20,599,519</u>	<u>28,344,560</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,577,597)	(1,344,318)
Intereses pagados		(4,867,090)	(5,224,217)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>14,154,832</u>	<u>21,776,025</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		383,220	108,291
Disminución en depósito a plazo fijo	10	(1,578,526)	(7,772,997)
Adquisición de equipos de arrendamiento	11	(1,758,041)	(1,979,257)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos		(7,329,792)	(6,281,206)
Producto de la venta de equipos en arrendamiento		70,045	565,024
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos		51,829	0
Producto de la venta de otras inversiones		3,168	9,770
Cambio en cuentas por cobrar afiliadas		(769,359)	1,474,628
Disminución de efectivo producto de la escisión		(2,600)	0
Cambio en cuentas por cobrar a compañías relacionadas		(147,331)	(33,325)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(11,077,387)</u>	<u>(13,909,072)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos a obligaciones bancarias	12	(61,474,944)	(76,901,893)
Producto de obligaciones bancarias	12	65,907,969	59,086,558
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	13	2,070,000	13,400,000
Cambio en cuenta por pagar afiliadas		5,252,050	3,203,742
Pagos de costos y emisión de bonos		(225,549)	(186,053)
Bonos redimidos y abonos	13	(7,507,099)	(5,523,942)
Dividendos pagados		(7,369,967)	(2,600,124)
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		<u>(3,347,540)</u>	<u>(9,521,712)</u>
Disminución del efectivo y equivalentes de efectivo		(270,095)	(1,654,759)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>6,450,381</u>	<u>8,105,140</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	<u>6,180,286</u>	<u>6,450,381</u>

Las notas de la página 8 a la 47 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2014

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y Operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la “Compañía o Sucasa”) es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda, alquiler y venta de equipo pesado y de construcción; y alquiler de locales comerciales.

Los estados financieros consolidados comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el “Grupo”).

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo mantenía el segmento de la operación de un restaurante de franquicia Rosa Mexicano. Con fecha efectiva el 30 de diciembre de 2013, la Junta de Accionista del Grupo acordó escindir esta actividad de negocio a otra compañía del Grupo UNESA, a partir del 1 de enero de 2014.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

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

(b) Base de presentación

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

(c) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

(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 16 - 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 en el año terminado el 31 de diciembre de 2015, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 24(ii) - estimación de la provisión para posibles cuentas incobrables.
- Nota 11 – vida útil de los activos

Medición de los valores razonables

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

Si los datos de entrada usadas 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 transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

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

a. Base de consolidación	11
b. Instrumentos financieros	11
c. Inventarios	12
d. Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	13
e. Propiedad de inversión	14
f. Deterioro de activos	14
g. Bonos por pagar	16
h. Dividendos	16
i. Provisiones	16
j. Operación discontinuada	16
k. Reconocimientos de ingresos	17
l. Gastos	17
m. Impuesto sobre la renta	18
n. Utilidad neta por acción	18
ñ. Información de segmento	18

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(a) *Base 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) 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 las siguientes categorías: activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar.

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

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados

(ii) Activos financieros no derivados - medición

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

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

Cuentas por cobrar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

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.

Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

Anticipos recibidos de clientes

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

(iv) Capital en acciones

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(c) *Inventarios*

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

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

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

(d) *Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de inmuebles, maquinarias, 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 maquinarias, mobiliarios y equipos tienen vidas útiles diferentes, se contabilizan como elementos separados (componentes significativos) de maquinarias, mobiliarios y equipos.

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsiguientes

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

Notas a los estados financieros consolidados

(iv) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas para rebajar al costo de los elementos de maquinarias, 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 maquinaria, 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.

(e) *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.

(f) *Deterioro de activos*

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

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

Evidencia objetiva que los activos financieros están deteriorados incluye:

- Mora o incumplimiento por parte de un cliente;
- Reestructuración de un monto adeudado al Grupo con términos que el Grupo no consideraría en otras circunstancias;
- Señales de que un cliente entrará en quiebra;

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios;
- Condiciones observables que indican que existe un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

Activos financieros medidos a costo amortizado

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

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

Una pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero. Las pérdidas son reconocidas en el estado consolidado de resultados y se reflejan en una cuenta de provisión para posibles cuentas incobrables. 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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(g) *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.

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

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

(j) *Operación discontinuada*

Una operación discontinuada es un componente del negocio del Grupo, cuyas operaciones y flujo de efectivo pueden distinguirse claramente del resto del Grupo y que:

- represente una línea de negocio o un área geográfica, que es significativa y puede considerarse separada del resto;
- es parte de un único plan coordinado para disponer de una línea de negocio o de un área geográfica de la operación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; o
- es una entidad subsidiaria adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

La clasificación como operación discontinuada ocurre en el momento de la disposición o cuando la operación cumple con los criterios para ser clasificada como mantenida para la venta, lo que ocurra primero.

Cuando una operación se clasifica como operación discontinuada, el estado comparativo del resultado del período y otros resultados integrales debe representarse como si la operación hubiese sido discontinuada desde el comienzo del año comparativo.

(k) *Reconocimiento de ingresos*

(i) *Ingresos por ventas de unidades de viviendas*

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 remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial.
- Entrega de la unidad de vivienda.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(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 (equipos, etc.) y servicios (hoteles y restaurantes)

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.

(I) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

(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.

Notas a los estados financieros consolidados

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

(m) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

(n) *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.

(ñ) *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 21).

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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (o) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones*
(i) *No adoptadas aún*

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

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(4) Operación Discontinuada

Con fecha del 30 de diciembre de 2013, se dio la escisión de la unidad de negocio "Restaurante Rosa Mexicano" que mantenía la operación dentro del consolidado. Por decisión estratégica de los accionistas este segmento operativo quedó discontinuado a partir del 1 de enero 2014. A continuación se presentan los resultados de la operación discontinuada al 31 de diciembre 2013:

Resultados de la operación discontinuada

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas por servicios	0	1,645,678
Costo de venta	<u>0</u>	<u>1,756,069</u>
Pérdida bruta en venta	<u>0</u>	<u>(110,391)</u>
Otros ingresos de operaciones	0	5,171
Gastos generales y administrativos	<u>0</u>	<u>(249,833)</u>
Resultados de la actividad de operación	<u>0</u>	<u>(355,053)</u>
Costos financieros, netos	<u>0</u>	<u>(287,205)</u>
Pérdida neta	<u><u>0</u></u>	<u><u>(642,258)</u></u>

Flujo de efectivo provisto por (usado en) operaciones discontinuadas

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos netos usados en actividades de operación	0	(688,173)
Flujo netos usados de actividades de inversión	0	(10,756)
Flujo netos provistos por actividades de financiamiento	<u>0</u>	<u>698,929</u>
Flujo neto del año	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	991,729	1,043,960
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	427,413	271,596
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	250,000	1,255,417
Depósito a plazo fijo: Banco Panamá, S. A.	2,736,095	1,953,310
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inversiones Sucasa, S. A.	10,807,957	10,561,426
Caribbean Franchise Development Corp.	11,142,576	10,853,800
Otras	234,052	0
	<u>22,184,585</u>	<u>21,415,226</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	167,957	159,539
Agroganadera Río Caimito, S. A.	3,650	176,938
Club Quintas del Pacífico, S. A.	392,970	81,410
Otras	7,169	6,528
	<u>571,746</u>	<u>424,415</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	10,092,000	11,847,000
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	2,018,199	501,744
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	5,391,759	2,960,154
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,134	446,829
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	548,769
Distribuidores Consolidados, S. A.	318,935	367,174
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	203,205
Rosa Panamá Caribe, S. A.	0	569,188
Equipos Coamco, S. A.	299,705	346,880
Constructora San Lorenzo, S. A.	73,977	47,051
Vacation Panama Tours, S. A.	5,891	6,181
Constructora Corona, S. A.	0	9,574
	<u>9,311,574</u>	<u>6,006,749</u>
Dividendos por pagar	350,557	1,720,524
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	884,967	915,300
Ingresos de afiliadas (gasto de personal)	965,559	630,637
Servicios entre afiliadas	2,915,030	3,304,033
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	209,651	473,493
Banco Panamá, S. A.	13,638	61,266

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas, originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados, no generan intereses y no tienen fechas fijas de vencimiento.

(6) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo y bancos	2,180,848	2,761,492
Depósitos a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>3,999,438</u>	<u>3,688,889</u>
	<u>6,180,286</u>	<u>6,450,381</u>

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

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(7) Costos de Construcciones en Proceso

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Mar Azul	3,870,964	4,310,674
Ciudad del Lago	2,584,323	2,640,678
Lago Emperador	8,000,462	6,838,565
Mallorca Park	1,524,465	1,713,174
Mallorca Park Village	1,568,909	3,696,344
Mirador del Lago	5,009,666	4,898,916
Quintas del Pacífico	5,076,112	4,713,155
Santa Isabel	645,787	285,034
Santa Rita	1,288,194	1,242,831
Lagos del Norte	7,867,467	8,283,078
Villas de Santa Rita	0	28,774
Castilla Real	3,788,921	25,640
Palo Alto	3,195,219	22,823
Altos de Santa Rita	6,024,682	4,859,622
Otros proyectos	<u>1,489,588</u>	<u>1,569,137</u>
	<u>51,934,759</u>	<u>45,128,445</u>

(8) Inversiones en Bonos

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2014, estos valores por B/.207,808 (2013: B/.209,920) consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(9) Propiedades de Inversión, Neto

Las propiedades de inversión, neto se presentan a continuación:

	<u>2014</u>			<u>2013</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio y final del año	<u>164,946</u>	<u>1,596,705</u>	<u>1,761,651</u>	<u>164,946</u>	<u>1,596,705</u>	<u>1,761,651</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	692,032	692,032	0	646,543	646,543
Gasto del año	<u>0</u>	<u>44,903</u>	<u>44,903</u>	<u>0</u>	<u>45,489</u>	<u>45,489</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>736,935</u>	<u>736,935</u>	<u>0</u>	<u>692,032</u>	<u>692,032</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>859,770</u>	<u>1,024,716</u>	<u>164,946</u>	<u>904,673</u>	<u>1,069,619</u>

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

Basados en la ubicación de los terrenos y tipo de estructura del inmueble, evaluadores independientes han determinado que, con base en el valor de mercado de dichos lotes, al 31 de diciembre de 2014 el valor razonable asciende a B/.2,245,900 (2013: B/.2,236,047).

(10) Equipo en Arrendamiento, Neto

El equipo en arrendamiento, neto se compone así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Costo		
Al inicio del año	15,762,777	14,997,794
Adiciones	1,758,041	1,979,257
Ventas y descartes	(293,413)	(1,025,711)
Reclasificación	<u>248,141</u>	<u>(188,563)</u>
Al final del año	<u>17,475,546</u>	<u>15,762,777</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	11,831,493	11,079,834
Gasto del año	1,672,728	1,700,524
Ventas y descartes	(292,914)	(933,273)
Reclasificación	<u>93,339</u>	<u>(15,592)</u>
Al final del año	<u>13,304,646</u>	<u>11,831,493</u>
Saldo neto	<u>4,170,900</u>	<u>3,931,284</u>

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(11) Inmuebles, Maquinarias, Mobiliarios y Equipos

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

	<u>Terrenos</u>	<u>Casas Modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinarias y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo								
Al 1 de enero de 2013	4,580,885	441,775	365,010	30,384,911	24,833,373	7,057,408	5,909,068	73,572,430
Adiciones	0	3,542	1,108,473	478,979	3,964,009	216,951	509,252	6,281,206
Ventas y descartes	0	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	(172,794)	0	13,701	(712,036)	(18,451)	215	(889,365)
Al 31 de diciembre de 2013	<u>4,580,885</u>	<u>272,523</u>	<u>1,473,483</u>	<u>30,877,591</u>	<u>28,054,197</u>	<u>7,255,908</u>	<u>6,418,315</u>	<u>78,932,902</u>
Al 1 de enero de 2014	4,580,885	272,523	1,473,483	30,877,591	28,054,197	7,255,908	6,418,315	78,932,902
Adiciones	0	0	4,788,715	231,625	2,001,152	90,596	217,704	7,329,792
Ventas y descartes	0	0	0	0	(103,116)	0	0	(103,116)
Reclasificación	614,688	0	(1,320,962)	664,409	1,077,559	(610,187)	608,314	1,033,821
Reclasificación producto de la escisión	(3,143,789)	0	0	(1,349,681)	0	0	(669,871)	(5,163,341)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>2,051,784</u>	<u>272,523</u>	<u>4,941,236</u>	<u>30,423,944</u>	<u>31,029,792</u>	<u>6,736,317</u>	<u>6,574,462</u>	<u>82,030,058</u>
Depreciación acumulada								
Al 1 de enero de 2013	0	132,588	0	4,933,212	17,861,004	4,335,763	4,655,259	31,917,826
Gasto del año	0	3,315	0	1,096,406	2,720,104	689,414	418,424	4,927,663
Ventas y descartes	0	0	0	0	(31,149)	0	(220)	(31,369)
Reclasificación	0	0	0	0	(2,619,158)	0	0	(2,619,158)
Al 31 de diciembre de 2013	<u>0</u>	<u>135,903</u>	<u>0</u>	<u>6,029,618</u>	<u>17,930,801</u>	<u>5,025,177</u>	<u>5,073,463</u>	<u>34,194,962</u>
Al 1 de enero de 2014	0	135,903	0	6,029,618	17,930,801	5,025,177	5,073,463	34,194,962
Gasto del año	0	3,394	0	1,152,252	3,467,477	511,737	351,981	5,486,841
Ventas y descartes	0	0	0	0	(102,741)	0	0	(102,741)
Reclasificación	0	0	0	(328,564)	(333,011)	(147,294)	128,044	(680,824)
Reclasificación producto de la escisión	0	0	0	(67,189)	0	0	(173,645)	(240,835)
Al 31 de diciembre de 2014	<u>0</u>	<u>139,297</u>	<u>0</u>	<u>6,786,117</u>	<u>20,962,526</u>	<u>5,389,620</u>	<u>5,379,843</u>	<u>38,657,403</u>
Valor neto en libros								
Al 1 de enero de 2013	<u>4,580,885</u>	<u>309,187</u>	<u>365,010</u>	<u>25,451,699</u>	<u>6,972,369</u>	<u>2,721,645</u>	<u>1,253,809</u>	<u>41,654,604</u>
Al 31 de diciembre de 2013	<u>4,580,885</u>	<u>136,620</u>	<u>1,473,483</u>	<u>24,847,973</u>	<u>10,123,396</u>	<u>2,230,731</u>	<u>1,344,852</u>	<u>44,737,940</u>
Al 1 de enero de 2014	<u>4,580,885</u>	<u>136,620</u>	<u>1,473,483</u>	<u>24,847,973</u>	<u>10,123,396</u>	<u>2,230,731</u>	<u>1,344,852</u>	<u>44,737,940</u>
Al 31 de diciembre de 2014	<u>2,051,784</u>	<u>133,226</u>	<u>4,941,236</u>	<u>23,637,827</u>	<u>10,067,266</u>	<u>1,346,697</u>	<u>1,194,619</u>	<u>43,372,655</u>

El gasto de depreciación por B/.5,486,841 (2013: B/.4,927,663), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.3,189,248 (2013: B/.2,552,227) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,297,593 (2013: B/.2,375,436).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 12.

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(12) Préstamos y Valores Comerciales Rotativos por Pagar

Los préstamos y valores comerciales rotativos por pagar se detallan como sigue:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>			
	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de un año	Vencimiento de más de un año	Total
Préstamos hipotecarios						
Global Bank Corporation	0	0	0	12,570	0	12,570
Caja de Ahorros	<u>1,020,782</u>	<u>743,751</u>	<u>1,764,533</u>	<u>1,275,000</u>	<u>1,841,667</u>	<u>3,116,667</u>
Total préstamos hipotecarios	<u>1,020,782</u>	<u>743,751</u>	<u>1,764,533</u>	<u>1,287,570</u>	<u>1,841,667</u>	<u>3,129,237</u>
Préstamos comerciales						
Banco de América Central-Panamá	5,744,000	0	5,744,000	0	0	0
Banco General, S. A.	0	0	0	0	4,527,000	4,527,000
Banistmo, S. A.	<u>5,313,000</u>	<u>0</u>	<u>5,313,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total préstamos comerciales	<u>11,057,000</u>	<u>0</u>	<u>11,057,000</u>	<u>0</u>	<u>4,527,000</u>	<u>4,527,000</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	19,116,000	0	19,116,000	22,834,000	0	22,834,000
Banco de América Central-Panamá	1,830,000	0	1,830,000	1,830,000	0	1,830,000
Banesco	0	0	0	550,000	0	550,000
Banco Aliado, S. A.	6,105,000	0	6,105,000	5,995,000	0	5,995,000
Banco General, S. A.	5,565,000	0	5,565,000	7,320,000	0	7,320,000
Banistmo, S. A.	<u>3,750,000</u>	<u>0</u>	<u>3,750,000</u>	<u>4,350,000</u>	<u>0</u>	<u>4,350,000</u>
Total valores comerciales rotativos	<u>36,366,000</u>	<u>0</u>	<u>36,366,000</u>	<u>42,879,000</u>	<u>0</u>	<u>42,879,000</u>
	<u>48,443,782</u>	<u>743,751</u>	<u>49,187,533</u>	<u>44,166,570</u>	<u>6,368,667</u>	<u>50,535,237</u>

Préstamos hipotecarios:

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

Préstamos comerciales:

El Grupo mantenía líneas de créditos hasta por la suma de B/.20,500,000 para capital de trabajo y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento hasta 2015 e intereses anuales que fluctúan entre el 2.5% y 3.5% (2013: 4% y 5%)

Valores comerciales rotativos:

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(13) Bonos por Pagar

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2012, 2011, 2010, 2007, 2006, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

Emisión 2012

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (d) Los bienes del fideicomiso podrán consistir en : (i) bienes muebles tales como dinero en efectivo y/o valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores; (ii) bienes inmuebles, incluyendo derechos reales de hipoteca y anticresis constituidos en favor del fideicomiso sobre bienes inmuebles del Emisor y/o de terceras personas, (iii) una combinación de bienes muebles e inmuebles. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos reales de hipoteca y anticresis, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso de que los bienes dados en fideicomiso consista en una combinación de dinero en efectivo, valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y/o derechos pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de la fecha de vencimiento en cualquier día de pago de interés.

Emisión 2011

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

Notas a los estados financieros consolidados

- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, los Fiaidores Solidarios y el Garante Hipotecario otorgaron fianzas solidarias a favor de BG Trust, Inc. por la suma de Diez Millones de balboas (B/.10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con el fin de garantizar a los Tenedores Registrados de las obligaciones del Emisor. Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal bien son las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites de Amador.
- (d) El Garante Hipotecario constituyó primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Siete Millones Quinientos Mil balboas (B/.7,500,000), más sus intereses, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y otros gastos, sobre las mejoras construidas sobre un lote de terreno que alberga las instalaciones del Hotel Country Inn & Suites Amador identificado con el número de Finca 230160. El Garante Hipotecario conviene en aumentar hasta por la suma de Diecisiete Millones Quinientos Mil balboas (B/.17,500,000), dicha primera hipoteca y anticresis a favor de BG Trust, a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Primera Emisión y los Tenedores Registrados de los Bonos de esta emisión en un plazo no mayor de treinta seis (36) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de esta emisión.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, en cada fecha de pago de intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación, sujeto a las siguientes condiciones:
1. Una vez cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 101% del valor nominal.
 2. Una vez cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100.5% del valor nominal.
 3. Una vez cumplido el quinto aniversario de la Fecha de Oferta a un precio de 100% del valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2015 por la suma de B/.1,111,111 (2014: B/.833,333).

Emisión 2010

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de esta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.
- (f) Contempla abonos a capital para el año 2015 por la suma de B/.1,125,571 (2014: B/.2,164,143).

Notas a los estados financieros consolidados

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de Mil balboas (B/.1,000) y sus múltiplos (en adelante el “Bono” o los “Bonos”). Los Bonos serán emitidos en uno o más 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 2015 y 2014, por la suma de B/.3,248,700.

Emisión 2006

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- (b) Banistmo, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banistmo, S. A. (anteriormente HSBC Investment Corporation (Panama), S. A.), en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para el 2015 de B/.1,731,750 (2014: B/.1,244,250).

Emisión 2005

- (a) El capital emitido será pagado por el Emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inn & Suites en Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.

(14) Fondo de Cesantía y Prima de Antigüedad

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

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.470,499 (2013: B/.481,105), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.850,578 (2013: B/.810,604) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso, y clasificado en el rubro de otros activos.

(15) Unidades de Viviendas Terminadas y Locales Comerciales

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

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

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía contratos de promesas de compra – venta, y depósitos recibidos de clientes por la suma de B/.3,683,849 (2013: B/.2,993,400). Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se registran como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(16) Obligaciones Bajo Arrendamiento Financiero

El Grupo mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

	<u>Equipo en Arrendamiento, Neto</u>	<u>2014 Inmueble, Mobiliario y Equipo, Neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en Arrendamiento, Neto</u>	<u>2013 Inmueble, Mobiliario y Equipo, Neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado	4,689,170	7,324,150	12,013,320	3,526,583	7,716,069	11,242,652
Equipo rodante	0	1,370,526	1,370,526	0	923,820	923,820
Equipos menores	0	84,329	84,329	0	84,329	84,329
	<u>4,689,170</u>	<u>8,779,005</u>	<u>13,468,175</u>	<u>3,526,583</u>	<u>8,724,218</u>	<u>12,250,801</u>
Menos depreciación acumulada	<u>2,143,100</u>	<u>3,203,562</u>	<u>5,346,662</u>	<u>1,603,521</u>	<u>3,120,977</u>	<u>4,724,498</u>
	<u>2,546,070</u>	<u>5,575,443</u>	<u>8,121,513</u>	<u>1,923,062</u>	<u>5,603,241</u>	<u>7,526,303</u>

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Años terminados a diciembre 31:		
Menos de un año	3,813,120	3,449,812
Entre uno y dos años	2,950,793	2,499,541
Entre dos y tres años	1,918,879	1,508,873
Entre tres y cuatro años	1,314,439	1,170,521
Sub-total	9,997,231	8,628,747
Menos cargos financieros	(895,378)	(780,623)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>9,101,853</u>	<u>7,848,124</u>

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(17) Gastos de Ventas, Generales y Administrativos

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos de personal	7,667,831	7,314,096
Depreciación	2,342,496	2,420,925
Publicidad y promociones	1,076,873	1,080,463
Servicios públicos	1,225,414	1,340,911
Reparaciones y mantenimiento	1,506,672	1,476,823
Gastos bancarios	204,249	177,543
Alquileres	365,450	378,879
Gastos legales y notariales	1,004,246	1,018,444
Impuestos	632,359	576,106
Seguridad	715,902	808,460
Cuentas incobrables	112,422	145,932
Comisión de tarjetas	123,107	92,932
Seguros	114,806	128,690
Servicios profesionales	1,106,250	992,435
Gastos de oficina	179,053	190,779
Gastos de viaje y viáticos	388,029	398,822
Combustible y lubricantes	208,451	149,345
Capacitación y entrenamiento	66,682	67,128
Otras	<u>1,653,732</u>	<u>1,233,750</u>
	<u>20,694,024</u>	<u>19,992,463</u>

(18) Gastos de Personal

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Salarios	5,071,206	5,270,120
Décimo tercer mes	477,918	531,178
Vacaciones	554,519	557,481
Gastos de representación	421,993	424,432
Participación y otros incentivos	902,164	790,104
Comisiones	151,798	221,980
Seguro social	909,204	940,249
Prima de antigüedad	135,139	136,805
Seguro de vida y hospitalización	151,367	148,581
Otras	<u>525,715</u>	<u>413,283</u>
	<u>9,301,023</u>	<u>9,434,213</u>

Durante el año terminado el 31 diciembre de 2014, el Grupo mantenía 506 empleados permanentes (2013: 605 empleados).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de diciembre de 2014, el gasto de personal por B/.9,301,023 (2013: B/.9,434,213 fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,683,782 (2013: B/.2,120,117) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.7,667,831 (2013: B/.7,314,096).

(19) Otros Ingresos Operacionales

Los otros ingresos operacionales se detallan de la siguiente manera

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ganancia en la venta de terreno	1,126,059	0
Otros ingresos	<u>110,518</u>	<u>492,000</u>
	<u>1,236,577</u>	<u>492,000</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. celebró contrato de compraventa sobre varias fincas de su propiedad por un monto de B/.677,089. De esta transacción de venta se produjo una ganancia por la suma de B/.1,126,059, del cual se pagaron impuestos sobre la ganancia de capital por la suma de B/.56,971. Las fincas que fueron vendidas formaban parte de los inventarios de terrenos.

(20) Impuestos

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales, por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

Además, los registros de la Compañía 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 del 25% para los períodos fiscales 2011 y siguientes.

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

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables 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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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 2014, la Compañía no llevo a cabo transacciones con entidades relacionadas domiciliadas en el extranjero; por tal razón, la Compañía no está obligada a cumplir con la presentación del informe correspondiente al período fiscal 2014.

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

La compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. presentó a la Dirección General de Ingresos – DGI (anteriormente Autoridad Nacional de Ingresos Públicos) la solicitud de no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012 según el método tradicional. No obstante lo anterior, mediante Resolución No. 201-11442 de 28 de agosto de 2013, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos resolvió rechazar dicha solicitud del año 2012, y mediante Resolución No.201-1080 de 21 de octubre de 2014 resolvió rechazar dicha solicitud del 2013, para lo cual la compañía se acoge al procedimiento administrativo en materia fiscal para interponer los recursos legales correspondientes, y no será hasta agotado éstos que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR para el año 2012 por la suma de B/.221,033 y para el año 2013 por la suma de B/.197,897. A la fecha de este informe, la compañía presentó el recurso de apelación, ante el Tribunal Administrativo Tributario para el año 2012 y el recurso de reconsideración para el año 2013. La administración considera que cuenta con todos los argumentos que favorece la posición fiscal y que ha cumplido con todos los requerimientos establecidos en el Artículo 133e del Decreto Ejecutivo 170 de 1993.

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

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Valores</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		19,428,975		15,386,022
Operación discontinuada		0		(642,258)
		<u>19,428,975</u>		<u>14,743,764</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	25%	4,857,244	25%	3,685,941
Incentivos fiscales, neto	0%	0	0%	0
Ganancia de capital	(18%)	(3,427,494)	(16%)	(2,376,578)
Gastos no deducibles y otros	1%	206,799	1%	91,726
Total del impuesto sobre la renta	<u>8%</u>	<u>1,636,549</u>	<u>10%</u>	<u>1,401,089</u>

(21) Información por Segmentos

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. Los resultados, activos y pasivos de los segmentos, incluyen aquellos elementos atribuibles directamente a cada segmento así como aquellos que pueden ser asignados en una base razonable.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

<u>Segmento sobre el que debe informarse</u>	<u>Operaciones</u>
Viviendas	Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.
Equipos	Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.
Hoteles	Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.
Restaurante	Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante. A partir del 1 de enero de 2014, las operaciones del restaurante Rosa Mexicano, fueron escindidas a otra compañía del Grupo UNESA
Locales comerciales	Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.

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.

Notas a los estados financieros consolidados

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación:

	Segmentos sobre los que debe informarse												Total			
	Vivienda			Equipos			Hoteles			Restaurantes				Locales Comerciales		
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013		2014	2013	2014
Operaciones continuas	80,079,398	83,004,954	12,104,002	13,386,201	7,700,072	7,359,105	0	0	0	0	315,364	276,411	100,198,836	104,026,671		
Ventas de bienes y servicios	50,596,151	56,555,698	7,523,954	8,379,620	2,432,688	2,029,578	0	0	0	0	0	0	60,552,793	66,964,896		
Costo de las ventas	29,483,247	26,449,256	4,580,048	5,006,581	5,267,384	5,329,527	0	0	0	0	315,364	276,411	39,646,043	37,061,775		
Ganancia (pérdida) bruta en ventas	63%	68%	62%	63%	32%	28%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	60%	64%		
% de costo sobre ventas																
Otros ingresos de operaciones	1,727,916	215,400	16,499	426,622	601,920	590,689	0	0	0	0	0	0	2,346,335	1,232,711		
Gastos de ventas, generales y administrativos	8,892,049	8,694,297	5,089,889	4,698,105	6,577,954	6,466,015	0	0	0	0	134,122	134,046	20,694,024	19,992,463		
Resultados de las actividades de operación	22,319,114	17,970,359	(493,342)	735,098	(708,660)	(545,799)	0	0	0	0	181,242	142,365	21,296,354	18,302,023		
Costos financieros, neto	1,122,976	1,655,593	381,592	534,148	363,568	724,789	0	0	0	0	1,243	1,471	1,869,379	2,916,001		
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	21,196,138	16,314,766	(874,934)	200,950	(1,072,228)	(1,270,588)	0	0	0	0	179,999	140,894	19,428,975	15,386,022		
Impuesto sobre la renta	1,579,872	1,315,187	11,677	50,679	0	0	0	0	0	0	45,000	35,223	1,636,549	1,401,089		
Utilidad (pérdida) neta procedente de actividades continuas	19,616,266	14,999,579	(886,611)	150,271	(1,072,228)	(1,270,588)	0	0	0	0	134,999	105,671	17,792,426	13,984,933		
Operación discontinuada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(642,258)		
Pérdida de operación discontinuada	19,616,266	14,999,579	(886,611)	150,271	(1,072,228)	(1,270,588)	0	0	0	0	134,999	105,671	17,792,426	13,342,675		
Utilidad (pérdida) neta	175,683,435	164,039,964	18,010,350	17,576,087	36,103,522	39,043,856	0	5,314,043	0	5,914,787	1,199,591	1,199,591	235,712,094	227,173,541		
Total activos	99,332,986	99,287,048	17,799,695	18,029,519	23,356,279	23,329,820	0	7,132,493	0	2,808,572	58,877	58,877	143,297,532	147,837,757		
Total pasivos																

Notas a los estados financieros consolidados

(22) Compromisos y Contingencias

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

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

(23) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del 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 el 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. Por otro lado, el Fondo Especial de Compensación de Interés (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(24) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(a) Clasificación contable y valor razonable

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	Valor en libros <u>Total</u>	2014			
		Valor razonable			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,180,286	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	9,976,523	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	43,868,382	0	0	0	0
Inversiones en bonos	207,808	0	0	0	0
	<u>60,232,999</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

	Valor en libros <u>Total</u>	2014			
		Valor razonable			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales rotativos y bonos por pagar	113,383,898	0	113,034,076	0	113,034,076
Cuentas por pagar	15,944,922	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	1,036,604	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	253,086	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,101,853	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	3,683,849	0	0	0	0
	<u>143,404,212</u>	<u>0</u>	<u>113,034,076</u>	<u>0</u>	<u>113,034,076</u>

	Valor en Libros <u>Total</u>	2013			
		Valor razonable			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,450,381	0	0	0	0
Depósitos a plazo fijo	8,397,997	0	0	0	0
Cuentas por cobrar, neto	38,371,724	0	0	0	0
Inversiones en bonos	209,920	0	0	0	0
	<u>53,430,022</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

	Valor en Libros <u>Total</u>	2013			
		Valor razonable			<u>Total</u>
		<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos, valores comerciales rotativos y bonos por pagar	120,168,701	0	123,988,630	0	123,988,630
Cuentas por pagar	15,825,145	0	0	0	0
Gastos acumulados por pagar	1,005,580	0	0	0	0
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,275	0	0	0	0
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,848,124	0	0	0	0
Depósitos recibidos de clientes	2,993,400	0	0	0	0
	<u>148,053,225</u>	<u>0</u>	<u>123,988,630</u>	<u>0</u>	<u>123,988,630</u>

Notas a los estados financieros consolidados

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

(b) Gestión de riesgos 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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

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

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

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	16,930,610	11,592,272
Alquiler de equipo	3,638,340	3,949,202
Servicios de hotelería	400,026	454,847
Servicios de restaurante	0	25,766
	<u>20,968,976</u>	<u>16,022,087</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (k), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
No vencidas	18,478,609	13,767,285
Vencidas a 30 días	557,519	639,492
Vencidas a 60 días	459,892	286,551
Vencidas a más de 90 días	<u>1,472,956</u>	<u>1,328,759</u>
	<u>20,968,976</u>	<u>16,022,087</u>

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo al inicio del año	845,702	973,932
Provisión del año	112,422	145,932
Cargos contra la provisión	(88,530)	(125,879)
Reversión de la provisión	<u>0</u>	<u>(148,283)</u>
Saldo al final del año	<u>869,594</u>	<u>845,702</u>

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

	<u>2014</u>				
	<u>Importe en libros</u>	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Préstamos por pagar	49,187,533	(51,343,122)	(20,772,233)	(28,709,576)	(1,861,313)
Bonos por pagar	64,196,365	(76,551,350)	(4,245,471)	(5,462,707)	(66,843,172)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,101,853	(9,942,656)	(2,038,684)	(1,787,711)	(6,116,261)
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>20,811,781</u>	<u>(20,811,781)</u>	<u>(13,997,889)</u>	<u>(6,529,861)</u>	<u>(284,031)</u>
	<u>143,297,532</u>	<u>(158,648,909)</u>	<u>(41,054,277)</u>	<u>(42,489,855)</u>	<u>(75,104,777)</u>
	<u>2013</u>				
	<u>Importe en libros</u>	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Préstamos por pagar	50,535,237	(53,716,383)	(22,879,408)	(22,470,740)	(8,366,235)
Bonos por pagar	69,633,464	(77,382,790)	(5,272,531)	(5,331,040)	(66,779,219)
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,848,124	(8,683,273)	(1,842,477)	(1,553,781)	(5,287,015)
Cuentas por pagar y otros pasivos	<u>19,820,932</u>	<u>(19,820,932)</u>	<u>(14,545,508)</u>	<u>(3,778,724)</u>	<u>(1,496,700)</u>
	<u>147,837,757</u>	<u>(159,603,378)</u>	<u>(44,539,924)</u>	<u>(33,134,285)</u>	<u>(81,929,169)</u>

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

(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.

(25) Dividendos

Los siguientes dividendos fueron declarados y pagados:

Año terminado el 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
B/.7.14 por cada acción (2013: B/.4.28)	<u>6,000,000</u>	<u>3,600,000</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantenía 840,100 acciones emitidas y autorizadas. Los dividendos pagados al 31 de diciembre de 2014 fueron por B/.7,369,967 (2013: B/.2,600,124).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S.A.</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	6,180,286	0	6,180,286	2,126,862	81,133	3,972,291
Depósito a plazo fijo	9,976,523	0	9,976,523	0	0	9,976,523
Cuentas por cobrar:	20,968,976	0	20,968,976	20,568,951	116,148	283,877
Clientes	4,865	0	4,865	4,865	0	0
Hipotecas	22,184,585	(18,014,044)	40,198,629	38,627,797	1,553,715	17,117
Compañías afiliadas	571,746	0	571,746	570,946	0	800
Compañías relacionadas	1,007,804	0	1,007,804	1,002,537	1,721	3,546
Varias	44,737,976	(18,014,044)	62,752,020	60,775,096	1,671,584	305,340
Menos reserva para cuentas incobrables	869,594	0	869,594	785,732	20,898	62,964
Total de cuentas por cobrar, neto	43,868,382	(18,014,044)	61,882,426	59,989,364	1,850,886	242,376
Inventarios:	9,768,348	0	9,768,348	9,768,348	0	0
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	51,934,759	0	51,934,759	51,934,759	0	0
Costos de construcción en proceso	54,416,230	0	54,416,230	54,416,230	0	0
Terrenos	6,433,909	0	6,433,909	6,433,909	0	0
Materiales, equipos y repuestos	343,364	0	343,364	0	158,832	184,532
Total de inventarios	122,896,610	0	122,896,610	122,553,246	158,832	184,532
Inversiones en bonos	207,808	(16,620,000)	16,827,808	16,827,808	0	0
Gastos pagados por adelantado	2,830,186	0	2,830,186	2,455,063	40,523	334,600
Propiedades de inversión, neto	1,024,716	0	1,024,716	1,024,716	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	4,170,900	0	4,170,900	4,170,900	0	0
Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos, al costo	82,030,060	1,150,000	80,880,060	46,409,028	10,182,921	24,288,111
Menos depreciación acumulada	38,657,405	0	38,657,405	26,784,417	3,940,485	7,932,503
Inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos, neto	43,372,655	1,150,000	42,222,655	19,624,611	6,242,436	16,355,608
Depósitos en garantía	242,602	0	242,602	232,269	0	10,333
Otros activos	941,426	0	941,426	781,169	62,141	98,116
Total de activos	236,712,094	(33,484,044)	203,228,050	229,786,008	8,235,751	31,174,379

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - información sobre la situación financiera

<u>Pasivos</u>	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S.A.</u>
Préstamos y valores comerciales rotativos por pagar	49,187,533	0	49,187,533	49,187,533	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	5,069,587	0	5,069,587	4,639,506	174,883	255,198
Compañías relacionadas	9,311,574	(18,014,044)	27,325,618	9,756,766	18,664	17,550,198
Dividendos por pagar	350,557	0	350,557	349,856	0	701
Otras	1,213,204	0	1,213,204	724,888	120,498	367,818
Total de cuentas por pagar	15,944,922	(18,014,044)	33,958,966	15,471,015	314,035	18,173,915
Gastos acumulados por pagar	1,036,604	0	1,036,604	774,500	111,111	150,993
Ingresos diferidos	261,361	0	261,361	212,963	0	48,398
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	253,086	0	253,086	253,086	0	0
Depósitos recibidos de clientes	3,683,849	0	3,683,849	3,642,423	31,476	9,950
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	9,101,853	0	9,101,853	9,101,853	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	15,489	0	15,489	15,489	0	0
Bonos por pagar:						
Valores emitidos	64,196,365	0	64,196,365	64,196,365	0	0
Menos costo de emisión	383,530	0	383,530	383,530	0	0
Bonos por pagar, neto	63,812,835	0	63,812,835	63,812,835	0	0
Total de pasivos	143,297,532	(18,014,044)	161,311,576	142,471,698	456,622	18,383,256
Patrimonio						
Acciones comunes	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	92,823,484	0	92,823,484	87,733,232	(2,220,871)	7,311,123
Escisión en la inversión	(1,286,352)	0	(1,286,352)	(1,286,352)	0	0
Total del patrimonio	92,414,562	(15,470,000)	107,884,562	87,314,310	7,779,129	12,791,123
Total de pasivos y patrimonio	235,712,094	(33,484,044)	269,196,138	229,786,008	8,235,751	31,174,379

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S.A.
Ventas de bienes y servicios	65,349,890	0	65,349,890	65,349,890	0	0
Viviendas	15,028,197	0	15,028,197	15,028,197	0	0
Terrenos	864,054	0	864,054	0	864,054	0
Viveres y bebidas	7,220,562	0	7,220,562	7,220,562	0	0
Equipos y piezas	4,883,440	(5,330)	4,888,770	4,888,770	0	0
Alquiler de equipos	6,836,018	0	6,836,018	0	1,891,907	4,944,111
Hotelería	16,675	0	16,675	16,675	0	0
Avances de obras facturadas	100,198,836	(5,330)	100,204,166	92,504,094	2,755,961	4,944,111
Total de ventas de bienes y servicios						
Costos de las ventas:						
Viviendas	46,505,666	0	46,505,666	46,505,666	0	0
Terrenos	4,090,485	0	4,090,485	4,090,485	0	0
Viveres y bebidas	360,213	0	360,213	0	360,213	0
Equipos y piezas	5,377,432	0	5,377,432	5,377,432	0	0
Alquiler de equipos	2,146,522	0	2,146,522	2,146,522	0	0
Hotelería	2,072,475	0	2,072,475	0	536,572	1,535,903
Total del costo de las ventas	60,552,793	0	60,552,793	58,120,105	896,785	1,535,903
Ganancia bruta en ventas	39,646,043	(5,330)	39,651,373	34,383,989	1,859,176	3,408,208
Otros ingresos de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	965,559	(25,816)	991,375	419,275	0	572,100
Ingresos por alquiler	144,199	0	144,199	144,199	0	0
Otros ingresos operacionales	1,236,577	0	1,236,577	1,206,757	4,906	24,914
Total de otros ingresos	2,346,335	(25,816)	2,372,151	1,770,231	4,906	597,014
Gastos de ventas, generales y administrativos	20,694,024	(31,146)	20,725,170	14,283,355	2,037,021	4,404,794
Resultados de las actividades de operación	21,298,354	0	21,298,354	21,870,866	(172,939)	(399,572)
Costos financieros, neto:						
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	383,220	0	383,220	0	0	383,220
Intereses pagados en financiamentos bancarios	(1,184,451)	0	(1,184,451)	(1,160,103)	(1,924)	(22,424)
Intereses pagados sobre bonos	(836,637)	0	(836,637)	(223,076)	0	(613,569)
Amortización de costo de emisión de bonos	(231,511)	0	(231,511)	(231,511)	0	0
Total de costos financieros, neto	(1,869,379)	0	(1,869,379)	(1,614,692)	(1,924)	(252,763)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	19,428,975	0	19,428,975	20,256,173	(174,863)	(652,335)
Impuesto sobre la renta	(1,636,549)	0	(1,636,549)	(1,636,549)	0	0
Utilidad (pérdida) neta	17,792,426	0	17,792,426	18,619,624	(174,863)	(652,335)

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

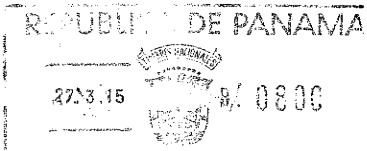
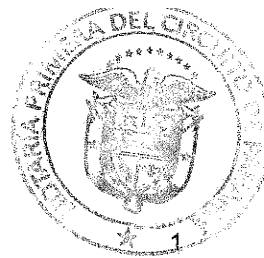
Anexo de consolidación - información sobre cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S.A.
Contribuciones y distribuciones a los accionistas						
Acciones comunes:						
Saldo al inicio y final del año	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado:						
Saldo al inicio y final del año	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones:						
Saldo al inicio y final del año	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)						
Saldo al 1 de enero de 2014	78,458,354	0	78,458,354	72,540,904	(2,046,008)	7,963,458
Utilidad (pérdida) neta	17,792,426	0	17,792,426	18,619,624	(174,863)	(652,335)
Total de las utilidades integrales del período	17,792,426	0	17,792,426	18,619,624	(174,863)	(652,335)
Escisión en el déficit acumulado						
Dividendos declarados	2,572,704	0	2,572,704	2,572,704	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	(6,000,000)	0	(6,000,000)	(6,000,000)	0	0
	92,823,484	0	92,823,484	87,733,232	(2,220,871)	7,311,123
Escisión en la inversión						
Saldo al 1 de enero de 2014	0	0	0	0	0	0
Escisión en la inversión	(1,286,352)	0	(1,286,352)	(1,286,352)	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2014	(1,286,352)	0	(1,286,352)	(1,286,352)	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2014	92,414,562	(15,470,000)	107,884,562	87,314,310	7,779,129	12,791,123

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.



POSTALIA 430/15

NOTARÍA 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 treinta (30) días del mes de marzo de dos mil quince (2,015), ante mi **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 Director Financiero, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, cero veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Publico, 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 catorce (2014) b.) Que a sus 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 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 **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.** y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil catorce (2014) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014).-----

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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., 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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. 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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. 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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., 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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.- 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 SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. 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 Comisión Nacional de Valores.-----

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



REPÚBLICA DE PANAMÁ

27. 3. 15

PA 0800


POSTALIA 43 NOTARÍA PRIMERA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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


Licdo. ROBERTO F. ROJAS
Notario Público Primero

