

PROSPECTO INFORMATIVO



UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.

Sociedad anónima constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 4187 de 2 de agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público desde el 7 de agosto de 1974, Sección de Personas Mercantil al Tomo 1072, Folio 304, Asiento 119212, actualizada a la Ficha 28705, Rollo 1439 e Imagen 25, con oficinas principales en Vía España y esquina con Calle 50, Distrito y Ciudad de Panamá, (en adelante, el "Emisor").

US \$90.000,000.00

TRES MILLONES (3.000,000) DE ACCIONES COMUNES TIPO "B"

Oferta Pública de Acciones Comunes Tipo "B" (en adelante, las "Acciones Comunes Tipo 'B'" y, cada una, una "Acción Común") de Unión Nacional de Empresas, S.A. por un total de Tres millones (3.000,000) Acciones Comunes Tipo "B", sin valor nominal, y por un monto de Noventa Millones de Dólares (US\$90.000,000.00) moneda legal de los Estados Unidos de América, suma ésta que representa 7.02 veces del capital pagado del Emisor al 31 diciembre de 2013, que serán emitidas en forma nominativa y sin derecho a voto, sujetas a los términos que se describen en este prospecto informativo. Las Acciones Comunes Tipo "B" junto con las Acciones Comunes Tipo "A", estas últimas ya registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, representarán conjuntamente las Acciones Comunes del Emisor.

Las Acciones Comunes Tipo "B" no tienen derecho a voz ni a voto, excepto para ciertos asuntos que se describen en la Sección III.A.13 de este Prospecto en calidad de Tenedores Registrados de Acciones Comunes Tipo "B". Salvo por lo dispuesto en la Sección antedicha, el derecho a voz y a voto le corresponde exclusivamente a las Acciones Comunes Tipo "A", a razón de un voto por cada acción. El producto de la venta de las Acciones Comunes Tipo "B" será destinado para la inversión de capital para apoyar el crecimiento y los proyectos futuros dentro del giro normal del negocio del Emisor y sus subsidiarias. Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma desmaterializada, registrada, y representadas por medio de anotaciones en cuenta. Cuando la Junta Directiva del Emisor haya declarado el pago de dividendos a Tenedores de Acciones Comunes Tipo "A" también deberá pagar dividendos a los Tenedores de Acciones Comunes tipo "B", y viceversa. Los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" deberán ser, en todo momento, por montos de por los menos equivalentes a los dividendos que se declaren y paguen a los tenedores de Acciones Comunes Tipo "A". Las Acciones Comunes Tipo "B" serán ofrecidas de forma nominativa y serán ofrecidas inicialmente a un precio de Oferta Inicial determinado por el Emisor, el cual podrá ser variado de tiempo en tiempo según lo determine el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. Los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de una o más Acciones Comunes Tipo "B".

Precio de Oferta Inicial de las Acciones Comunes Tipo "B": Treinta Dólares (US\$30.00)

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$30.00	US\$0.07	US\$29.93
Total	US\$90.000,000.00	US\$206,362.50	US\$89.793,637.50

EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HAN SIDO AUTORIZADOS POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A., ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Resolución SMV No. 578-14 de 25 de noviembre de 2014.

Este prospecto ha sido modificado mediante **Resolución SMV No. 93-15 de 20 de febrero de 2015.**

Fecha de Oferta: 03 de diciembre de 2014.

Fecha de Impresión: 25 de noviembre de 2014

1

EMISOR

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.

Edificio Sucasa, Vía España y Calle 50, Ciudad de Panamá
Apartado Postal 0823-05416
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-5466/ Fax: (507) 263-6547
Persona de Contacto: Victor Espinosa
Correo-e: vespinos@unesa.com
Sitio Web: www.unesa.com

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA Y AGENTE DE COLOCACIÓN
MMG BANK CORPORATION**

MMG Tower, piso 22,
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600 / Fax: (507) 265-7601
Persona de Contacto: Marielena Garcia Maritano
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Sitio Web: www.mmgbank.com

ASESORES LEGALES

MORGAN & MORGAN

MMG Tower, piso 23,
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-00232 World Trade Center
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777 / Fax: (507) 265-7700
Contacto: Lic. Ricardo Arias
Correo-e: ricardo.arias@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com/lawfirm

CENTRAL DE VALORES

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105 / Fax: (507) 214-8175
Persona de Contacto: Iván Diaz
Correo-e: latinc@LatinClear.com.pa
Sitio Web: www.latinclear.com.pa

INSCRIPCIÓN DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966 / Fax: (507) 269-2457
Persona de Contacto: Myrna Palomo
Correo-e: mepalomo@panabolsa.com
Sitio Web: www.panabolsa.com

REGISTRO DE VALORES

Superintendencia del Mercado de Valores

Calle 50, Edificio Global Bank Plaza, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700/ Fax: (507) 501-1709
Correo-e: info@supervalores.gob.pa
Sitio Web: www.supervalores.gob.pa

AUDITORES EXTERNOS

KPMG Peat Marwick

Ave. Nicanor de Obarrio, Calle 50, No. 54
Apartado Postal 0816-01089, Zona 5
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 263-5677/ Fax: (507) 263-9852
Sitio Web: www.kpmg.com
Persona a cargo: Eduardo Choy
Correo-e: eduardochoy@kpmg.com

AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO DE LOS VALORES

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

Calle 50 y 54 Este Edificio Frontenac Local 3-D Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-3790 / Fax: (507) 214-7931
Sitio Web: <http://www.equilibrium.com.pa>
Persona de Contacto: Fernando Arroyo
Correo-e: farroyo@equilibrium.com.pa

ÍNDICE

I.	RESUMEN Y CONDICIONES DE LA OFERTA	5
II.	FACTORES DE RIESGO	11
A.	DE LA OFERTA	11
B.	DEL EMISOR	14
C.	DEL ENTORNO	15
D.	DE LA INDUSTRIA	15
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	17
A.	DETALLES DE LA OFERTA	17
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	32
C.	MERCADOS.....	32
D.	GASTOS DE LA EMISIÓN	33
E.	USO DE LOS FONDOS.....	33
F.	IMPACTO DE LA EMISIÓN	34
G.	RESPALDO Y GARANTÍAS.....	35
IV.	INFORMACIÓN DEL EMISOR	36
A.	HISTORIA Y DESARROLLO.....	36
B.	CAPITAL ACCIONARIO	39
C.	PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS.....	41
D.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	44
E.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	55
F.	PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO	56
G.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.....	57
H.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	58
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	60
A.	RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR	60
B.	ACTIVOS Y LIQUIDEZ.....	60
C.	RECURSOS DE CAPITAL.....	61
D.	ESTADO DE RESULTADOS	61
E.	PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES.....	64
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	66
A.	IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA	66
B.	COMPENSACIÓN	76
C.	GOBIERNO CORPORATIVO	77
D.	EMPLEADOS	77
E.	PROPIEDAD ACCIONARIA.....	77
VII.	PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES	79
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL	80
A.	IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES COMUNES TIPO “B”	80
B.	IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A DIVIDENDOS GENERADOS POR LAS ACCIONES COMUNES TIPO “B”	80
IX.	MODIFICACIONES Y CAMBIOS	81
X.	<u>OTRA INFORMACIÓN</u>	82

I. RESUMEN Y CONDICIONES DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO

Emisor: UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.

Tipo de Valor: Acciones Comunes Tipo "B"

Moneda de pago de la obligación: Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

Monto: El valor total y en conjunto de las Acciones Comunes Tipo "B" al precio de mercado en la fecha de impresión de este prospecto, tomando como referencia el precio de mercado de las Acciones Comunes Tipo "A" al 16 de abril de 2014, es de Noventa Millones de Dólares (US\$90.000,000.00) moneda de los Estados Unidos de América, representado por Tres Millones (3.000,000) de Acciones Comunes Tipo "B" sin valor nominal, suma ésta que representa 7.02 veces del capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2013.

Cantidad: Tres Millones (3.000,000) de Acciones Comunes Tipo "B" sin valor nominal.

Fecha de Oferta: 03 de diciembre de 2014.

Precio Inicial de Oferta: Las Acciones Comunes Tipo "B" serán ofrecidas inicialmente a un precio por acción de treinta dólares US\$30.00, pero dicho precio podrá ser variado por el Emisor, o ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del Mercado.

Representación de las Acciones Comunes Tipo "B": Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma desmaterializada y representados por medio de anotación en cuenta. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que la Acción Común le sea emitida a su nombre en forma física e individual. A

Titularidad:

Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma nominativa y registrada.

Dividendos:

Las Acciones Comunes Tipo "B" tendrán derecho a recibir un dividendo anual. Cuando la Junta Directiva del Emisor haya declarado el pago de dividendos a Tenedores de Acciones Comunes Tipo "A" también deberá pagar dividendos a los Tenedores de Acciones Comunes tipo "B", y viceversa. Los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" deberán ser, en todo momento, por montos de por los menos equivalentes a los dividendos que se declaren y paguen a los tenedores de Acciones Comunes Tipo "A".

De acuerdo al artículo 37 de la Ley de Sociedades Anónimas de la República de Panamá, los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las utilidades netas o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. El Emisor no puede garantizar ni garantiza el pago de dividendos. La declaración de dividendos le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. En consecuencia, le incumbe a la Junta Directiva del Emisor, usando su mejor criterio, declarar o no dividendos.

Las ganancias obtenidas por la sociedad al cierre de sus operaciones fiscales no constituyen dividendos, sino hasta que así hayan sido declarados por la Junta Directiva. La declaración de dividendos viene a ser el método usual de apartar formalmente las ganancias para su distribución entre los accionistas. El sólo hecho de que exista una cantidad apreciable de ganancias acumuladas no justifica la declaración de dividendos, ni debe entenderse que la Junta Directiva está obligada a declararlos.

Derechos de Voto en calidad de Tenedores Registrados:

Las Acciones Comunes Tipo "B" no tienen derecho a voz ni a voto, excepto para ciertos asuntos que se describen en la Sección III.A 13 de este Prospecto, en calidad de Tenedores Registrados de Acciones Comunes Tipo "B". Salvo por lo dispuesto en la Sección antedicha, el derecho a voz y a voto le corresponde exclusivamente a las Acciones Comunes Tipo "A", a razón de un voto por cada acción.

Fecha de Oferta Respectiva: Será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta las Acciones Comunes Tipo "B".

Prelación: En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados correspondientes a cualquier tipo de Acciones Comunes Tipo "B" no tendrá preferencia sobre el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados que deban recibir tenedores de Acciones Preferidas y Acciones Comunes de cualquier otro tipo con motivo de la liquidación o disolución del Emisor

El pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados correspondientes a cualquier tipo de Acciones Comunes, en general no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor.

Uso de los Fondos: Los fondos netos de la venta de las Acciones Comunes Tipo "B" luego de descontar los gastos de la emisión, es decir US\$89.793,637.50, serán utilizados por el Emisor para la inversión de capital para apoyar el crecimiento y los proyectos futuros dentro del giro normal de los negocios del Emisor y sus subsidiarias.

Fuente de pago: El pago de las obligaciones derivadas de las Acciones Comunes Tipo "B" provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

Impuesto sobre la Renta con Respecto a Ganancias Provenientes de la Enajenación de las Acciones Comunes Tipo "B": El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, prevé que no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Queda entendido que el dividendo anual que devengarán las Acciones Comunes Tipo "B", será neto de cualquier impuesto de dividendos que pudiera causarse de la inversión.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Dividendo Generados por las Acciones Comunes Tipo "B":

Los artículos 701 y 733 del Código Fiscal de Panamá, tal como fueron modificados por la ley 8 de 2010 establecen que los dividendos que se paguen sobre las acciones nominativas estarán sujetos al pago del impuesto sobre dividendos equivalente a una tasa del 10%, siempre y cuando, los dividendos se originen de renta considerada de fuente panameña y gravable y de cinco por ciento (5%) cuando los dividendos se originen de rentas provenientes de fuente extranjera, de intereses que se paguen o acrediten sobre valores emitidos por el Estado y las utilidades provenientes de su enajenación y de intereses que se reconozcan sobre depósitos bancarios de cualquier tipo mantenidos en bancos establecidos en Panamá.

El artículo 733 del Código Fiscal de Panamá, según lo dispuesto en el numeral h, prevé que las personas jurídicas no estarán obligadas a hacer la retención de que trata dicho artículo sobre la parte de sus rentas que provenga de dividendos, siempre que las personas jurídicas que distribuyan tales dividendos hayan pagado el impuesto correspondiente y hayan hecho la retención de que trata dicho artículo.

Las personas jurídicas tampoco estarán obligadas a hacer la retención de que trata el artículo antedicho sobre la parte de sus rentas que provengan de dividendos, siempre que las personas jurídicas que distribuyan tales dividendos también hayan estado exentas de la obligación de hacer la retención o hayan pagado el impuesto correspondiente en otras jurisdicciones.

Queda entendido que el dividendo anual que devengarán las Acciones Comunes Tipo "B", será neto de cualquier impuesto de dividendos que pudiera causarse de la inversión.

Agente de Compensación,
Liquidación y Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). 

Inscripción de Valores:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Audítores Externos:	KPMG Peat Marwick
Asesores Legales:	Morgan & Morgan
Agente de Colocación y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation
Agente de Pago, Registro Transferencia:	MMG Bank Corporation
Depósito Previo:	El depósito previo exigido por el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 se cumplirá mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotación en cuenta.
Calificación de Riesgo del Emisor:	El Emisor cuenta con calificación de Riesgo “A” (pa) con Perspectiva “estable” del 20 de Agosto de 2013, por Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.
Autorización de Registro:	Resolución SMV No. 578-14 del 25 de noviembre de 2014. Este prospecto ha sido modificado mediante Resolución SMV No, 93-15 de 20 de febrero de 2015.
Ley Aplicable:	Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.
Modificaciones y Cambios:	El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de las Acciones Comunes Tipo “B” con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de las Acciones Comunes Tipo “B” y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del capital que represente la totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación a favor de los Tenedores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de las Acciones Comunes Tipo "B" será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados. //

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar las Acciones Comunes Tipo "B" deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las ganancias y/o flujos de efectivo necesario para el pago de los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" objeto de la presente emisión.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en las Acciones Comunes Tipo "B".

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Reducción Patrimonial

Los términos y condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital.

2. Prelación

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados de las Acciones Comunes Tipo "B" no tendrá preferencia sobre el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados que deban recibir tenedores de Acciones Preferidas y Acciones Comunes de cualquier otro tipo con motivo de la liquidación o disolución del Emisor.

El pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados correspondientes a cualquier tipo de Acciones Comunes, en general no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor.

3. Riesgo de Limitación de Derecho

Las Acciones Comunes Tipo "B" no gozan de derechos de voto por lo que sus accionistas están limitados a recibir únicamente los beneficios económicos, asumiendo los riesgos inherentes de inversiones de capital.

4. Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los dividendos y ganancias de capital que se generen de las Acciones Comunes Tipo "B" y de su venta, se mantendrá. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales de los que actualmente gozan ciertas subsidiarias del Emisor.

5. Riesgo de Liquidez

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Acciones Comunes Tipo "B" a través del mercado secundario de valores en Panamá u o de otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

6. Riesgos de Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de las Acciones Comunes Tipo "B" con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del capital que represente la totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación a favor de los Tenedores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de las Acciones Comunes Tipo "B" será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

7. Derecho de suscripción preferente

Ni los accionistas del Emisor, ni sus directores, dignatarios o ejecutivos tienen derecho preferencial a suscribir las Acciones Comunes Tipo "B".

8. Riesgo por Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

9. Declaración del Pago de Dividendos

De acuerdo al artículo 37 de la Ley de Sociedades Anónimas de la República de Panamá, los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las utilidades netas o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. El Emisor no puede garantizar, ni garantiza, el pago de dividendos. La declaración del dividendo le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el poder absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. En consecuencia, le incumbe a la Junta Directiva del Emisor, usando su mejor criterio, declarar o no dividendos. Los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B" del Emisor se podrían ver afectados en su inversión, siempre y cuando el Emisor no genere las utilidades y ganancias necesarias que a criterio de la Junta Directiva puedan ser suficientes para declarar dividendos. De igual forma los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B" del Emisor se podrían ver afectados en su inversión si, aun cuando el Emisor genere utilidades o ganancias, la Junta Directiva decida no declarar dividendos.

Las ganancias obtenidas por el Emisor al cierre de sus operaciones fiscales no constituyen dividendos, sino hasta que así hayan sido declarados por la Junta Directiva. La declaración de dividendos constituye el método usual de apartar formalmente las ganancias para su distribución entre los accionistas. El hecho de que exista una cantidad apreciable de ganancias acumuladas no es motivo suficiente para que se justifique la declaración de dividendos por parte de la Junta Directiva, la cual puede decidir no declarar dividendos aun cuando exista una cantidad apreciable de ganancias generadas o acumuladas.

10. Riesgo por Absorción de Pérdidas

Las Acciones Comunes Tipo "B" de esta emisión tendrán la capacidad de absorber pérdidas mientras el Emisor se encuentre operando o en caso de que entre en un proceso de liquidación o quiebra. Mientras el Emisor se encuentre operando, esto significa que a medida que experimente pérdidas netas y tanto sus ganancias retenidas como su capital pagado se reduzcan hasta llegar a cero el valor en libros de las Acciones Comunes podrá disminuir para asumir pérdidas netas adicionales. Esto se traduce en una reducción del valor nominal de las acciones.

11. Riesgo de Ausencia de control por parte de los Tenedores de Acciones Tipo B y concentración de las decisiones

Las Acciones Comunes Tipo “B” no tienen derecho a voz ni a voto. El derecho a voz y a voto le corresponde exclusivamente a las Acciones Comunes Tipo “A”, a razón de un voto por cada acción. En consecuencia, sólo las Acciones Tipo A tienen derechos políticos que incluyen el derecho a voto, lo cual faculta a los titulares de tales acciones a elegir a los directores y dignatarios del Emisor y por lo tanto, a mantener el control y administración del Emisor. En virtud de lo anterior, los Tenedores de Acciones Tipo B no tienen injerencia en la administración de Emisor y en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones y/o gestiones de negocios realizados por ésta.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de Mercado

El Emisor desarrolla diversas actividades económicas a través de sus subsidiarias. La actividad principal que realiza el Emisor, a través de su subsidiaria, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), es el desarrollo y construcción de proyectos de viviendas en la República de Panamá concentrándose en atender las necesidades de familias de ingresos medios y bajos. Adicionalmente, otras subsidiarias del Emisor se dedican a la venta y alquiler de equipo pesado y liviano, al desarrollo y explotación de establecimientos de alojamiento público turístico y de restaurantes, la construcción de centros comerciales, al otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales, y a promover el desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación. Por lo tanto, los resultados financieros futuros del Emisor dependerán principalmente de los siguientes factores:

- (i) El desempeño de la economía panameña y global
- (ii) El desempeño del sector construcción
- (iii) El desempeño del sector hoteles y restaurantes
- (iv) El desempeño del sector turismo

2. Niveles de Apalancamiento

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas y en consecuencia, afectar el valor mercado de sus Acciones Comunes. De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013 la relación entre los pasivos y el patrimonio del Emisor era de 0.89 veces y la relación entre pasivos y capital pagado era de 11.23 veces. Luego de colocada la totalidad de esta emisión de Acciones Comunes Tipo “B” la relación entre

los pasivos y el patrimonio sería de 0.57 veces mientras que la relación entre pasivos y capital pagado sería de 1.40 veces.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo sistémico o no aislable

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

2. Riesgo económico de Panamá

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

3. Riesgo legal y fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Las operaciones del Emisor se concentran principalmente en el desarrollo y construcción de proyectos de viviendas. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor dependerá en gran medida de factores característicos del sector inmobiliario y construcción, particularmente la demanda que exista en el mercado por la compra de viviendas para familias de ingresos medios y bajos.

La industria de la construcción es cíclica y está sujeta a fluctuaciones en base al comportamiento de la actividad macroeconómica del país. Es de esperarse que contracciones o desaceleraciones en las actividades macroeconómicas afecten negativamente la industria de la construcción, al darse reducciones en los niveles de ingreso, y en la capacidad de individuos para adquirir viviendas. Según el último reporte publicado por CAPAC “Cámara Panameña de la Construcción”, en septiembre de 2013, se puede estimar que para el cierre del 2013 habrá variaciones en cuanto al crecimiento del sector construcción, comparado con el 2012, pero sin

impacto significativo gracias al desarrollo de grandes proyectos como la Ampliación del Canal, la construcción de infraestructuras que desarrolla el Gobierno Nacional, entre otros.

Sin embargo, un escenario de contracción económica podría afectar la capacidad de ventas del Emisor, lo cual afectaría negativamente su rentabilidad y capacidad de hacer frente al pago de sus obligaciones y distribución de dividendos.

Otro factor que podría afectar la actividad principal del Emisor consiste en aquellas acciones que pudiesen ser adoptadas por la dirigencia de los sindicatos relacionados con la industria de la construcción. Estas situaciones pueden ser motivadas por reclamos o peticiones que guarden relación directa o indirecta con temas laborales, y que pueden resultar en paros laborales.

Las actividades turísticas desarrolladas por el Emisor a través de algunas de sus subsidiarias también están sujetas a riesgos propios de dicho sector, como por ejemplo la disponibilidad y oferta de habitaciones de hoteles en la República de Panamá, pudiendo esto afectar los niveles de ocupación y tarifas que repercuten en la rentabilidad del Emisor.

La industria de Hoteles y Restaurantes es estacional y está sujeta a las fluctuaciones del comportamiento de la actividad macroeconómica local y global. Contracciones o desaceleraciones en las actividades macroeconómicas podrían afectar la industria de Hoteles y Restaurantes, al darse reducciones en los niveles de ingreso y por ende, en la capacidad de individuos y empresas de realizar actividades de esparcimiento. El escenario anterior podría afectar la rentabilidad del Emisor y su capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones.

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Acciones Comunes Tipo "B" a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos. /

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el 27 marzo de 2014, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de las Acciones Comunes Tipo “B”, cuyos términos y condiciones se describen en este prospecto informativo.

2. Emisor

Las Acciones Comunes Tipo “B” serán ofrecidas por Unión Nacional de Empresas, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

La oferta pública de las Acciones Comunes Tipo “B” no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre las Acciones Comunes Tipo “B” de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar las Acciones Comunes Tipo “B” de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia de límites de inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en las Acciones Comunes Tipo “B”. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en las Acciones Comunes Tipo “B”.

6. Moneda de Pago de las Acciones Comunes Tipo “B”

Los pagos derivados de las Acciones Comunes Tipo “B” se harán en Dólares, moneda de los Estados Unidos de América (US\$).

7. Monto de la Emisión

El valor total y en conjunto de las Acciones Comunes Tipo "B" al precio de mercado en la fecha de impresión de este prospecto, tomando como referencia el precio de mercado de las Acciones Comunes Tipo "A" al 16 de abril de 2014, es de Noventa Millones de Dólares (US\$90.000,000.00) moneda de los Estados Unidos de América, representado por Tres Millones (3.000,000) de Acciones Comunes Tipo "B" sin valor nominal, suma ésta que representa 7.02 veces del capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2013.

De colocarse la totalidad de Acciones de esta oferta, este representaría 7.02 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2013.

8. Forma de Emisión y Representación de las Acciones Comunes Tipo "B"

Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma desmaterializadas y estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta. No obstante, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión en las Acciones Comunes Tipo "B", mediante su emisión física, quedando entendido que el inversionista asumirá el costo por la materialización de su inversión. Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma registrada.

9. Titularidad

Las Acciones Comunes Tipo "B" serán emitidas de forma nominativa.

10. Circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de las Acciones Comunes Tipo "B"

No existen circunstancias o estipulaciones adicionales, aparte de la limitación del derecho a voz y voto, que puedan menoscabar la liquidez de las Acciones Comunes Tipo "B" que se ofrecen, tales como un número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, ni derechos preferentes.

11. Fecha de Oferta Respectiva de las Acciones Tipo "B"

La "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta las Acciones Comunes Tipo "B".

12. Precio de Venta

Las Acciones Comunes Tipo "B" serán ofrecidas inicialmente a un precio por acción de treinta dólares US\$30.00, pero dicho precio podrá ser variado por el Emisor, o ser objeto de

deducciones o descuentos así como de primas o sobrepuestos según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del Mercado.

Las Acciones Comunes Tipo "B" serán ofrecidas de tiempo en tiempo por el Emisor de acuerdo a las condiciones del mercado financiero en un determinado momento. Cada Acción Común Tipo "B" será entregada contra el pago en dinero o en especie del precio de venta acordado para dicha Acción Común Tipo "B". La Fecha de Liquidación de una Acción Común Tipo "B" será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicha Acción Común Tipo "B".

13. Dilución, derechos de voto y asamblea

13.1. Dilución

Al formar parte de la masa de accionistas comunes, esta emisión de Acciones Comunes Tipo "B" tiene el efecto de diluir los beneficios de los Tenedores de cualquier otro tipo de Acciones Comunes. Los Tenedores de las Acciones Comunes Tipo "B", por disposición de la Junta Directiva del Emisor, no tienen preferencia sobre los tenedores de Acciones Preferidas o cualquier otro tipo de Acciones Comunes en el pago o reparto de dividendos. En el caso de que el Emisor no generase los ingresos suficientes para declarar los dividendos, los accionistas comunes en general, se verán afectados en el pago de su dividendo.

13.2. Derechos a Voz y Voto

Las Acciones Comunes Tipo "B" no tienen derecho a voz ni a voto en las juntas generales de accionistas, ordinarias o extraordinarias, del Emisor, ni tendrán derecho a asistir estas reuniones. Por lo tanto, para los efectos de quórum y votación en las Juntas Generales de Accionistas, solamente se tomarán en cuenta las Acciones Tipo "A" y, cualquier referencia en el Pacto Social del Emisor, en relación con "las acciones de la sociedad" en cuanto a lo que se refiera al quórum y a la votación en las Juntas Generales de Accionistas, se entenderá solamente respecto a las Acciones Tipo "A" emitidas por el Emisor.

13.3. Actuación de Tenedores

(a) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" podrá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

- (i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
- (ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B". Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán

renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

- (iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
 - (iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
 - (v) La presencia de una Mayoría de Tenedores constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores.
 - (vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que represente(n) su(s) respectiva(s) Acción(es) Común(es) Tipo "B".
 - (vii) Una decisión de Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B", en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de Tenedores presentes o representados en la reunión cuyo capital represente, al menos, el cincuenta y uno por ciento (51%) del capital que represente la totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación a favor de los Tenedores presentes o representados en la reunión.
 - (viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.
 - (ix) Cualquier decisión que los Tenedores Acciones Comunes Tipo "B", deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (a) anterior, por una Mayoría de Tenedores; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.
- (b) En adición a lo anterior, cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera de los Tenedores para modificar los Términos y Condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" podrá ser adoptada mediante mecanismo escrito de conformidad con lo establecido a continuación en la presente Sección. En este caso, cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera de los Tenedores para modificar los Términos y Condiciones de las

Acciones Comunes Tipo "B" según sea propuesto por el Emisor se considerará aprobada siempre que los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del capital que represente la totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento aprobando la correspondiente decisión, liberación o renuncia.

14. Declaración del Pago de Dividendos

Cuando la Junta Directiva del Emisor haya declarado el pago de dividendos a Tenedores de Acciones Comunes Tipo "A" también deberá pagar dividendos a los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B", y viceversa. Los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "A" y los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B" tendrán derecho a recibir un dividendo anual, cuando estos sean declarados por la Junta Directiva. Los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" deberán ser, en todo momento, por montos de por lo menos equivalentes a los dividendos que se declaren y paguen a los tenedores de Acciones Comunes Tipo "A".

De acuerdo al artículo 37 de la Ley de Sociedades Anónimas de la República de Panamá, los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las utilidades netas o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. El Emisor no puede garantizar, ni garantiza, el pago de dividendos. La declaración del dividendo le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el poder absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. En consecuencia, le incumbe a la Junta Directiva del Emisor, usando su mejor criterio, declarar o no dividendos. Los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B" del Emisor se podrían ver afectados en su inversión, siempre y cuando el Emisor no genere las utilidades y ganancias necesarias que a criterio de la Junta Directiva puedan ser suficientes para declarar dividendos. De igual forma los Tenedores de Acciones Comunes Tipo "B" del Emisor se podrían ver afectados en su inversión si, aun cuando el Emisor genere utilidades o ganancias, la Junta Directiva decida no declarar dividendos.

Las ganancias obtenidas por el Emisor al cierre de sus operaciones fiscales no constituyen dividendos, sino hasta que así hayan sido declarados por la Junta Directiva. La declaración de dividendos constituye el método usual de apartar formalmente las ganancias para su distribución entre los accionistas. El hecho de que exista una cantidad apreciable de ganancias acumuladas no es motivo suficiente para que se justifique la declaración de dividendos por parte de la Junta Directiva, la cual puede decidir no declarar dividendos aun cuando exista una cantidad apreciable de ganancias generadas o acumuladas.

15. Fecha de Pago de Dividendos

Las Acciones Comunes Tipo "B" tendrán derecho a recibir los dividendos correspondientes a un periodo anual, cuando éstos sean declarados por la Junta Directiva y serán pagados en las fechas que sean definidas por la Junta Directiva para este fin, en adelante "Fecha de Pago de Dividendos", las cuales deberán coincidir con las fechas de pago de dividendos de las Acciones Comunes Tipo "A".

16. Dividendos Devengados

El adquirente de cada Acción Común tendrá derecho a recibir el pago de dividendos en cada Fecha de Pago de Dividendos, siempre que estos hayan sido autorizados y declarados por la Junta Directiva del Emisor.

17. Sumas devengadas y no cobradas

Las sumas de capital y dividendos derivadas de las Acciones Comunes Tipo "B" que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de las Acciones Comunes Tipo "B", o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a la Fecha de Pago de Dividendos.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Pago, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

18. Forma de pago del capital y dividendos

Los pagos derivados de las Acciones Comunes Tipo "B" a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de las Acciones Comunes Tipo "B" a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la MMG Tower, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, , Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de las Acciones Comunes Tipo "B", cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago mantendrá y llevará en sus oficinas principales un registro ("Registro de Tenedores") en el cual anotará, la Fecha de Emisión de cada Acción Común Tipo "B", el nombre y la dirección de cada persona que adquiriera uno o más Acciones Comunes Tipo "B", así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del mismo. El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de una o más Acciones Comunes Tipo "B" a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las

sumas que hubiese recibido del Emisor para redimir el capital y pagar los dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de este, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de una Acción Común Tipo "B" como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicha Acción Común Tipo "B", para los fines de efectuar los pagos derivados de las Acciones Comunes Tipo "B", recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Para aquellas Acciones Comunes Tipo "B" emitidas de forma desmaterializada, consignadas en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetas al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, esta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Tratándose de Acciones Comunes Tipo "B" emitidas de forma física y que no están sujetas al régimen de tenencia indirecta, los pagos se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda en la cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente de Pago; (ii) mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (iii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En caso que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago o mediante transferencia bancaria, el crédito o la transferencia serán efectuados por el Agente de Pago en la Fecha de Pago de Dividendos. Tratándose de transferencias bancarias a cuentas en otros bancos, los costos e impuestos asociados con dichas transferencias serán asumidos por el Tenedor Registrado, los cuales serán descontados de las sumas a ser pagadas. En caso de transferencia bancaria, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia bancaria, que interrumpen o interfieren con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho al Tenedor Registrado en la fecha en que el Agente de Pago envió la transferencia.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de las Acciones Comunes Tipo "B" cuando pague el capital y/o los dividendos, según sea el caso, conforme lo contemplado en la respectiva Acción Común. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital y dividendos de una Acción Común Tipo "B" a consecuencia de haberse dictado //

alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

Ni el Agente de Pago ni el Emisor tendrán responsabilidad alguna frente al Tenedor Registrado o terceros, cuando ejecute instrucciones que el Agente de Pago o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyese provengan del Tenedor Registrado de dicha Acción Común Tipo "B".

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago para cubrir los pagos de capital y dividendos de las Acciones Comunes Tipo "B" y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Pago, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor en dicha fecha y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Tipo "B" y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Tipo "B".

19. Titularidad Múltiple sobre las Acciones Comunes Tipo "B"

En atención a lo señalado en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, cuando con relación a una Acción Común Tipo "B" exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se regirán de acuerdo a las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En tales casos, cuando una Acción Común tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con las Acciones Comunes Tipo "B" que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro de Tenedores, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicha Acción Común identificados en el Registro de Tenedores; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicha Acción Común Tipo "B"; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicha Acción Común Tipo "B" que aparecen en el Registro de Tenedores.

20. Depósito de las Acciones Comunes Tipo “B”

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de las Acciones Comunes Tipo “B” con Central Latinoamericana de Valores S.A. (“Latinclear”), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la desmaterialización de las Acciones Comunes Tipo “B”.

21. Titularidad de las Acciones Comunes Tipo “B” según su Forma de Representación.

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todas las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Acciones Comunes Tipo “B” que hubiesen sido emitidas de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de las mismas. En caso de emitirse Acciones Comunes Tipo “B” de forma física, los pagos correspondientes a estos se harán directamente a los titulares de estos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital y dividendo de las Acciones Comunes Tipo “B”, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Acciones Comunes Tipo “B”. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en las Acciones Comunes Tipo “B”, de acuerdo a los registros de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a las Acciones Comunes Tipo “B”, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre las Acciones Comunes Tipo “B” adquiridas por estos últimos. /

22. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en las Acciones Comunes Tipo “B” que estén representadas de forma desmaterializada, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, “por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de “Tenedor Indirecto” en relación con aquellas Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas compradas a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre las Acciones Comunes Tipo “B” de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término “Tenedor” significa todo tenedor de Acciones Comunes Tipo “B”, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con las Acciones Comunes Tipo “B”. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre las Acciones Comunes Tipo “B”, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de las Acciones Comunes Tipo “B” podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de las Acciones Comunes Tipo “B” únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de las Acciones Comunes Tipo “B” y únicamente en relación con la porción del total del capital de Acciones Comunes Tipo “B” sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que las Acciones Comunes Tipo “B” que adquiriera sean emitidas de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

23. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Acciones Comunes Tipo “B” Emitidas Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre las Acciones Comunes Tipo “B” desmaterializadas, depositadas y custodiadas en Latinclear y acreditadas en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Para aquellas Acciones Comunes Tipo “B” emitidas física e individualmente que no estén sujetas al régimen de tenencia indirecta, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la

correspondiente anotación en el Registro llevado por el Agente de Pago. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de una Acción Común emitida físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada de la respectiva Acción Común. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s) debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

Toda solicitud de traspaso de Acciones Comunes Tipo "B" emitidas de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

1. Si la transferencia de la Acción Común se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores. En caso afirmativo se presentará al Emisor documento que demuestre que la transacción se realizó a través de la respectiva bolsa de valores.
2. En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador de la Acción Común. En este caso, una copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago; y
3. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida; y
4. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, el Agente de Pago podrá hacer la retención del impuesto que corresponda.

24. Firma de Acciones Comunes Tipo "B" emitidas de forma física.

Las Acciones Comunes Tipo "B" que sean emitidas de forma física deberán estar firmados por (a) cualesquiera dos (2) de las siguientes personas, actuando conjuntamente: (i) Guillermo E. Quijano Castillo, (ii) Guillermo E. Quijano Durán y (iii) Francisco José Linares Brin o (b) las personas que de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva. /

25. Prelación

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados correspondientes a las Acciones Comunes Tipo "B" no tendrá preferencia sobre el pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados que deban recibir tenedores de Acciones Comunes de cualquier otro tipo con motivo de la liquidación o disolución del Emisor.

El pago del capital y de los dividendos declarados y no pagados correspondientes a cualquier Tipo de Acciones Comunes, no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor.

26. Obligaciones del Emisor

Mientras existan Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

26.1. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
 - (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.
 - (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
 - (iii) Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
 - (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de las Acciones Comunes Tipo "B", tan pronto tenga conocimiento del hecho.
3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite. 

4. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
5. Mantener vigentes todos los permisos gubernamentales y licencias necesarias para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
6. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, las Acciones Comunes Tipo "B" y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

26.2. Obligaciones de No Hacer

1. No disolverse
2. No reducir su capital social autorizado

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo a capital de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación.

27. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del certificado de Acción Común obligará al Emisor o podrá interpretarse en el sentido de que el mismo garantiza a los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Tipo "B" el pago de dividendos sobre dichas Acciones Comunes Tipo "B". De acuerdo al artículo 37 de la Ley de Sociedades Anónimas de la República de Panamá, los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las utilidades netas o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. El Emisor no puede garantizar, ni garantiza, el pago de dividendos. La declaración del dividendo le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el poder absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. En consecuencia, le incumbe a la Junta Directiva del Emisor, usando su mejor criterio, declarar o no dividendos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Tipo "B" en concepto de pago de dividendos declarados de las Acciones Comunes Tipo "B" se hará con el dinero que para estos fines asigne la Junta Directiva del Emisor.

28. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o postal:

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, piso 22
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600 / Fax: (507) 265-7601
Persona de Contacto: Marielena García Maritano
Correo-e: marielena.gmaritano@mmgbank.com

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o postal:

UNIÓN NACIONAL DE EMPRESAS, S.A.
Edificio Sucasa, Vía España y Calle 50, Ciudad de Panamá
Apartado Postal 0823-05416
Panamá, República De Panamá
Teléfono: (507) 302-5464 / Fax: (507) 263-6547
Persona de Contacto: Victor Espinosa
Correo-e: vespinos@unesa.com

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

29. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, dando aviso escrito al Emisor, con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo. /

Dentro del plazo antes indicado, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor no nombre al nuevo agente de pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva hasta que se haya nombrado al nuevo agente y el mismo haya aceptado dicho cargo.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

- (i) El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general es cancelada o revocada
- (ii) El Agente de Pago es intervenido por la Superintendencia de Bancos
- (iii) El Agente sea disuelto o se solicitase su quiebra

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago, con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones.

En caso de remoción del Agente de Pago, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago dentro de un plazo no mayor a sesenta (60) días calendarios a partir de la fecha en que ocurra la causal de remoción y suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato con el nuevo agente.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago saliente deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago saliente por razón de la prestación de sus servicios.

Por su parte, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, correspondientes al período en que no prestará más servicios.

30. Prescripción

Las obligaciones del Emisor derivadas de las Acciones Comunes Tipo “B” prescribirán de conformidad con lo previsto por las leyes de la República de Panamá.

31. Ley Aplicable

Tanto la oferta pública de las Acciones Comunes Tipo “B” como los derechos y las obligaciones derivados de estas se registrarán por las leyes de la República de Panamá.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation, con oficinas principales ubicadas en MMG Tower, piso 22, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, para actuar como agente colocador de las Acciones Comunes Tipo "B", de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión. MMG Bank Corporation, cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, sociedades afiliadas, subsidiarias y controladoras del Emisor no intentan suscribir la oferta total ni parcialmente.

Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation no garantiza la colocación total o parcial de las Acciones Comunes Tipo "B".

La totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de las Acciones Comunes Tipo "B" están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor o sus subsidiarias.

La oferta pública de las Acciones Comunes Tipo "B" inicialmente sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá.

Los fondos netos de la venta de las Acciones Comunes Tipo "B" luego de descontar los gastos de la emisión, es decir US\$89.793,637.50 serán utilizados por el Emisor para financiar inversiones de capital dentro del giro normal del negocio.

Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

C. MERCADOS

Inicialmente, las Acciones Comunes Tipo "B" objeto de la presente oferta serán listadas solamente en Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá. No se tiene previsto colocar, listar o registrar las Acciones Comunes Tipo "B" en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente. 1

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

	Precio al público	Gastos de la Emisión*	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$30.00	US\$0.07	US\$29.93
Total	US\$90.000,000.00	US\$206.362.50	US\$89.793,637.50

* Incluye la comisión de negociación en mercado primario y los gastos adicionales

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:

Comisión de Negociación en Mercado Primario

	Precio al público	Negociación en la BVP*	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US\$30.00	1/8%	US\$29.98
Total	US\$90.000,000.00	1/8%	US\$89.956,562.50

*Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Hasta \$12 millones la tarifa será de 1/8%, de \$12 a \$25 millones la tarifa será de 1/16% y para más de \$25 millones será de 1/32%.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.181028% del total de la emisión:

Otros gastos:

Cifras de Representación US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Registro de valores en la SMV	Inicio	13,500.00	0.015000%
Mantenimiento anual de la SMV	Anual	9,000.00	0.010000%
Inscripción en la BVP	Inicio	1,000.00	0.001068%
Código ISIN	Inicio	75.00	0.000000%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	1,000.00	0.001068%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	250.00	0.000003%
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	100.00	0.000001%
Comisión de agente estructurador	Inicio	15,000.00	0.016025%
Comisión de colocación	Inicio	112,500.00	0.125000%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	7,500.00	0.008013%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.003205%
Total		162,925.00	0.181028%

E. USO DE LOS FONDOS

Los fondos netos de la venta de las Acciones Comunes Tipo "B" luego de descontar los gastos de la emisión, es decir US\$89.793,637.50, serán utilizados por el Emisor para para financiar inversiones de capital dentro del giro normal del negocio.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Según las cifras auditadas al 31 de diciembre de 2013, de colocarse la totalidad de la Emisión de las Acciones Comunes Tipo “B”, el total de patrimonio del Emisor aumentaría en US\$90.000,000.00, para un total de US\$251.229,891.00. Por consiguiente, luego de la colocación de las Acciones Comunes Tipo “B” la relación Pasivo a Patrimonio del Emisor variaría de 0.89 veces a 0.57 veces mientras que la relación Pasivo a Capital Pagado del Emisor variaría de 11.23 veces a 1.40 veces. El cuadro siguiente presenta en forma comparativa el impacto de la Emisión de Acciones Comunes Tipo “B” en la capitalización del Emisor, antes y después de la Emisión, sobre la base de los estados financieros al 31 de diciembre de 2013:

Balances Auditados al 31 de diciembre de 2013

Cifras Representadas en US\$		
Pasivo y Patrimonio	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Préstamos y Valores Comerciales por pagar	50.535,237	50.535,237
Cuentas por pagar:		
Proveedores	8.145,307	8.145,307
Otras	2.195,447	2.195,447
Total de cuentas por pagar	10.340,754	10.340,754
Gastos acumulados por pagar	2.161,529	2.161,529
Ingresos diferidos	152,138	152,138
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,275	212,275
Depósitos de clientes	3.338,145	3.338,145
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7.898,860	7.898,860
Impuesto sobre la renta por pagar	70,644	70,644
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	69.633,464	69.633,464
Menos costos de emisión	409,848	409,848
Bonos por pagar, neto	69.223,980	69.223,980
Total del pasivo	143.933,562	143.933,562
Patrimonio de los accionistas		
Acciones nominativas tipo “A”	12.814,874	12.814,874
Acciones nominativas tipo “B”		90.000,000
Acciones en tesorería, al costo	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	36.279,840	36.279,840

Utilidades no distribuidas	112.121,979	112.121,979
Total de patrimonio de la participación controladora	161.162,445	251.162,445
Participación no controladora	67,446	67,446
Total de patrimonio de los accionistas	161.229,891	251.229,891
Total de los pasivos y patrimonios	305.163,453	395.163,453
Relación pasivo / capital pagado	11.23	1.40
Relación pasivo / patrimonio	0.89	0.57

G. RESPALDO Y GARANTÍAS

Las Acciones Comunes Tipo "B" no se encuentran garantizadas por activos o derechos específicos del Emisor. Los fondos para el pago de dividendos provendrán de los recursos generales del Emisor, en especial de sus utilidades y los dividendos recibidos de sus subsidiarias.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

El Emisor es una sociedad anónima organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá.

Fue constituida mediante la Escritura Pública Número 4187 de 2 de agosto de 1974, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público desde el 7 de agosto de 1974, Sección de Personas Mercantil al tomo 1072, folio 304, asiento 119,212 "B", actualizada a la ficha 28705, rollo 1439 e imagen 0025.

Su duración es perpetua.

El domicilio comercial principal se encuentra ubicado en el Edificio Sucasa, Vía España y Calle 50, Ciudad de Panamá. Apartado postal: 0823-05416. Zona: 7. Teléfono: (507) 302-5464. Fax: 263-6547. Página web: www.unesa.com. Correo-e: vespinos@unesa.com.

Reestructuraciones corporativas de relevancia

El 21 de mayo 2003, el Emisor mediante un convenio de fusión absorbió a dos de subsidiarias: Compañía Administradora Sucasa, S.A. y Constructora Coamco, S.A., siendo el Emisor la sociedad sobreviviente. El convenio de fusión consta en la Escritura Pública No. 4436 del 26 de marzo de 2003.

El 8 de noviembre de 2005, la subsidiaria del Emisor, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. celebró convenio de fusión por absorción con Alquileres Coamco, mediante el cual Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. absorbió a éstas última y continuó como sociedad sobreviviente. El convenio de fusión consta en 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 emitidas y en circulación de Sanno Investors Ltd., las cuales eran propiedad de Hoteles del Caribe, S.A., convirtiéndose ésta en subsidiaria de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

Emisiones y Ofertas Públicas

El Emisor ha registrado los siguientes valores ante la Superintendencia del Mercado de Valores:

- Acciones Comunes Tipo "A" emitidas por Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) por el monto de US\$8,400,000.00 mediante Resolución CNV No. 1083 del 17 de julio de 1996.

En adición de lo anterior, la subsidiaria del Emisor, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), ha efectuado ofertas públicas de los siguientes valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores:

- VCN's emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$17,000,000.00 mediante Resolución CNV 221-05 del 20 de septiembre de 2005.
- VCN's emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución CNV 257-05 de 20 de octubre de 2005.
- Bonos Corporativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$7,500,000.00 mediante Resolución CNV 284-05 del 25 de noviembre de 2005
- VCN's emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$5,000,000.00 mediante Resolución CNV 40-2006 de 21 de febrero de 2006.
- Bonos Corporativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$12,000,000.00 mediante Resolución CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006.
- Bonos Corporativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$40,000,000.00 mediante Resolución CNV 316-07 de 12 de diciembre de 2007.
- VCN's emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$25,000,000.00 mediante Resolución CNV 149-08 de 4 de junio de 2008.
- Bonos Corporativos Rotativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$20,000,000.00 mediante Resolución CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010.
- Bonos Corporativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$10,000,000.00 mediante Resolución CNV 35-11 de 8 de febrero de 2011.
- Bonos Corporativos Rotativos emitidos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por el monto de US\$45,000,000.00 mediante Resolución SMV No.277-12 de 14 de agosto de 2012.

Gastos de Capital:

Los principales gastos de capital del Emisor consisten en propiedades de inversión (galeras y locales comerciales), inmuebles, mobiliarios y equipos, y equipos en arrendamiento. Dichas inversiones están distribuidas localmente en: el área metropolitana (Bella Vista, Calidonia, Betania, Río Abajo, El Dorado, Cerro Viento y San Miguelito), área norte (Las Cumbres y Ojo de Agua), área oeste (Chorrera y Arraiján) y área este (Tocumen y Pacora).

Los gastos de capital han sido financiados principalmente por medio de: (i) la captación de fondos a través de la oferta pública de valores colocados en el mercado de valores de Panamá; (ii) la obtención de facilidades de crédito bancarios de parte de bancos establecidos en Panamá; y (iii) excedentes de flujo de caja. Los métodos de financiamiento utilizados han sido Bonos Corporativos, VCN's, préstamos hipotecarios y comerciales, y excedentes de flujo de caja.

Capitalización y Endeudamiento

El Emisor mantiene relaciones con las siguientes entidades financieras y de crédito: Banco General, S.A., Banco BAC de Panamá, Global Bank Corporation, Towerbank, Banco Aliado, S.A., Banesco, Banco Panamá, S.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banistmo, S.A. y MMG Bank Corporation.

Adicionalmente, el Emisor mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses.

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, a los últimos cortes fiscales al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Cifras Representadas US\$		
Pasivo y Patrimonio	31 dic 2013	31 dic 2012
Préstamos y Valores Comerciales por pagar	50.535,237	72.090,998
Cuentas por pagar:		
Proveedores	8.145,307	6.394,153
Otras	2.195,447	2.151,157
Total de cuentas por pagar	10.340,754	8.545,310
Gastos acumulados por pagar	2.161,529	1.807,146
Ingresos diferidos	152,138	153,854
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	212,275	76,505
Depósitos de clientes	3.338,145	3.716,062
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7.898,860	4.342,458
Impuesto sobre la renta por pagar	70,644	207,984
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	69.633,464	61.837,290
Menos costos de emisión	409,848	414,775
Bonos por pagar, neto	69.223,980	61.422,775
Total del pasivo	143.933,562	152.362,832
Patrimonio de los accionistas		
Acciones nominativas tipo "A"	12.814,874	12.814,874
Acciones nominativas tipo "B"		
Acciones en tesorería, al costo	(741,441)	(741,441)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687,193	687,193
Ganancia no realizada sobre inversiones	36.279,840	36.279,840
Utilidades no distribuidas	112.121,979	97.779,834
Total de patrimonio de la participación controladora	161.162,445	146.820,300
Participación no controladora	67,446	65,766
Total de patrimonio de los accionistas	161.229,891	146.886,066
Total de los pasivos y patrimonios	305.163,453	299.248,898
Relación pasivo / capital pagado	11.23	11.89
Relación pasivo / patrimonio	0.89	1.04

Los préstamos por pagar, al cierre de diciembre 2013, por US\$50.535,237 están constituidos por préstamos hipotecarios (US\$3.129,237), préstamos comerciales (US\$4.527,000) y valores comerciales rotativos (US\$42.879,000):

- Préstamos hipotecarios: préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias, con vencimientos entre el año 2014 y 2018, y tasa de interés anual entre 4% y 6.25% (2012: entre 4% y 6.25%).
- Préstamos comerciales: líneas de crédito: líneas de crédito hasta por la suma de US\$10.000,000 para refinanciar una línea de adelantos no rotativas utilizados para la construcción del Restaurante Rosa Mexicano y para otros usos corporativos del Grupo. Pago de capital con periodo de gracia de dos años y con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y fianzas solidarias de las compañías del Grupo. Vencimiento en 2020 e intereses anuales que fluctúan entre el 4% hasta 5% (2012: 4% hasta 7.75%).
- Valores comerciales rotativos: VCN's con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S.A. y subsidiarias, tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales que fluctúan de 3.2% hasta 4.50% (2012: 2.9% hasta 4.5%).

Al 31 de diciembre de 2013 los acreedores más importantes del Emisor son: los Tenedores Registrados de VCN's y Bonos públicos, Banco General, S.A., Banco de América Central-Panamá, Global Bank Corporation, Banco Aliado, S.A., Banesco, Caja de Ahorros y Banistmo, S.A.

B. CAPITAL ACCIONARIO

El Capital Social autorizado del Emisor está integrado por: (i) Seis Millones (6,000,000) Acciones nominativas Tipo "A", sin valor nominal y con derecho a un voto por acción y que corresponden a aquellas acciones que, a la fecha, se encuentran registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (las Acciones Comunes Tipo "A"), (ii) Tres Millones (3,000,000) Acciones Comunes Tipo "B" y (iii) Un Millón (1,000,000) de Acciones Preferidas sin valor nominal y sin derecho a voto. Las Acciones Comunes Tipo "A" y Acciones Comunes Tipo "B", representarán conjuntamente las Acciones Comunes del Emisor.

Acciones y Títulos de Participación

Cantidad de acciones autorizadas	Cantidad de acciones emitidas y pagadas	Cantidad de acciones emitidas y no pagadas	Valor nominal por acción	Número de acciones suscritas y no pagadas
6.000,000	5.128,021	0	US\$0	0

Conciliación de número de acciones en circulación

Años	Acciones emitidas y en circulación al principio del año	Acciones emitidas y en circulación al final de cada año
2006	5.119,856	5.119,856
2007	5.119,856	5.119,856
2008	5.119,856	5.119,856
2009	5.119,856	5.119,856
2010	5.119,856	5.123,286
2011	5.123,286	5.128,021
2012	5.128,021	5.128,021
2013	5.182,384	5.182,384

Con relación a Seis Millones (6,000,000) Acciones Comunes Tipo "A" del Emisor, 5.182,384 acciones están emitidas y 5.129,939 acciones están en circulación. Al 31 de diciembre de 2013, el patrimonio del Emisor es de \$161.229,891 A continuación presentamos el capital accionario del Emisor:

Capital Accionario

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal \$	Capital Pagado \$
Acciones Comunes	6.000,000	5.182,384	Sin valor nominal	US\$12.814,874
Menos: Acciones en Tesorería	0	(52,445)		(US\$741,441)
Total	6.000,000			US\$12.073,433

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

Al 31 de diciembre de 2013, el Emisor había transferido a BG Trust, Inc. 15,767 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería acumulando en el fideicomiso antedicho un total de 52,445 acciones del capital social del Emisor por un valor de US\$741,441, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos que participan en el Plan, cumplido el plazo antes señalado. /

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

a) Estipulaciones aplicables a negocios o contratos entre la solicitante y sus directores:

No existen en el pacto social, ni en los estatutos de la sociedad, disposiciones que restrinjan a sus directores y/o dignatarios a suscribir contratos con el Emisor, en los que éste último tenga interés de forma directa o indirecta.

b) Compensación de directores o dignatarios:

El artículo cinco (5) de los estatutos del Emisor, contenido en la Escritura Pública No. 12, 166 de 26 de Noviembre de 1996, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público a la ficha 28705, rollo 53962, imagen 0124 (en adelante (“Los Estatutos”), dispone que los directores como tales, no recibirán ningún salario fijo por sus servicios, pero mediante resolución de la Junta Directiva se podrá acordar el pago de una suma determinada, así como los gastos de asistencia, si los hubiere, por la asistencia a cada sesión, ordinaria o extraordinaria de la Junta Directiva; siendo entendido, sin embargo, que no se interpretará esta disposición en el sentido de impedir a cualquier director prestar sus servicios al Emisor en cualquier carácter y de recibir la remuneración correspondiente. De la misma forma, dicha disposición incluye a los miembros de los comités especiales o permanentes, quienes podrán recibir igual compensación por la asistencia a las sesiones del comité de que fueren miembros. Por último el pacto social del Emisor, establece que no será necesario el ser accionista del Emisor para ocupar el cargo de director o dignatario del mismo. No se contempla el retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.

c) Derechos Preferencia y restricciones de cada clase de acciones

El capital social del Emisor está compuesto por Seis Millones (6,000,000) de acciones nominativas tipo “A”, sin valor nominar y con derecho a un voto por acción; Tres Millones (3,000,000) de acciones nominativas tipo “B”, sin valor nominal y sin derecho a voto; y Un Millón (1,000,000) de acciones preferidas, sin valor nominal y sin derecho a voto. Todas las acciones serán emitidas de forma nominativa. Los tenedores de las acciones tipo “B” y de las acciones preferidas no tendrán derecho a asistir las reuniones de la Junta General de Accionistas. Para los efectos del quorum y votación en las Junta Generales de Accionistas, solamente se tomarán en cuenta las acciones tipo “A”, y cualquier referencia en el pacto social del Emisor en relación con las acciones de la sociedad, en cuanto al quórum y a la votación en las Juntas Generales de Accionistas, se entenderá solamente respecto a las acciones tipo “A” emitidas por el Emisor.

La Junta Directiva podrá emitir las acciones preferidas en tantas series como estime conveniente. Las acciones preferidas que componen parte del capital social cobran de la liquidación y de los dividendos que declare y reparta el Emisor, con preferencia a los tenedores de las acciones comunes, de tal manera que los tenedores de las acciones comunes recibirán dividendos del Emisor y su cuota de liquidación, única y exclusivamente luego de que se hayan pagado los dividendos y cuotas de liquidación que correspondan a los tenedores de las acciones preferidas.

La Junta Directiva determina los derechos y privilegios de las acciones preferidas antes de su emisión, incluyendo el dividendo que pagarán, si dicho dividendo es acumulativo o no, los //

términos y condiciones para su redención, y el privilegio que corresponde a dicha serie con respecto a las otras series emitidas, quedando entendido que no podrá eliminar o disminuir el privilegio de las demás acciones preferidas de cobrar dividendos con preferencia a las acciones comunes. Las Acciones preferidas no serán convertibles en acciones comunes, pero las acciones preferidas de una serie podrán ser convertibles en acciones preferidas de otras series según lo disponga la Junta Directiva.

Las acciones comunes tipo "B" no tendrán derecho voto, pero tendrán derecho a dividendo.

El Emisor pagará dividendos sobre las acciones emitidas y en circulación, cuando la Junta Directiva lo declare en cualquier reunión ordinaria o extraordinaria.

d) Acciones necesarias para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones

Los tenedores de las acciones comunes con derecho a voto podrán, mediante resolución acta de Asamblea General de Accionistas, reformar el pacto variando el capital social, y variando el valor nominal de las clases de acciones y los derechos relativos a dichas acciones.

e) Asambleas Generales

e.1) Asamblea General de Accionistas

Las sesiones de la Asamblea General de Accionistas del Emisor se celebraran en las oficinas de éste en la República de Panamá, a no ser que se especifique lo contrario en la convocatoria, o en la renuncia a la convocatoria, siendo entendido que los directores podrán cambiar el lugar de la celebración de las sesiones para cualquier otro lugar dentro o fuera de la República de Panamá. A no ser que se especifique lo contrario en la convocatoria o en la renuncia a la convocatoria, la sesión anual se celebrará en las oficinas del Emisor en la República de Panamá, en la fecha y hora que se indique en el aviso de convocatoria.

Las sesiones extraordinarias de la Asamblea General de Accionistas podrán ser convocadas mediante órdenes del Presidente o de la Junta Directiva en cualquier tiempo que crea necesario y será obligatorio ordenar la convocatoria para tales sesiones cuando así lo soliciten por escrito los tenedores de la mayoría de las acciones comunes con derecho a voto. Los asuntos de una sesión extraordinaria se limitarán a los objetos especificados en el aviso de convocatoria.

El aviso de la fecha y lugar de la reunión ordinaria o extraordinaria será anunciado mediante aviso publicado en dos periódicos de circulación nacional en la República de Panamá, por lo menos con diez (10) días calendarios de anticipación a la fecha indicada para la reunión. Los avisos de convocatoria para reuniones extraordinarias también indicarán los fines de la reunión. Todos los accionistas podrán renunciar al aviso de convocatoria antes o después de celebrarse tales reuniones y la presencia de un accionista en cualquier reunión, en persona o por medio de apoderado, se considerará renuncia de su parte en cuanto al aviso de dicha reunión.

En toda Asamblea de Accionistas, cada uno de los tenedores de acciones comunes con derecho a voto del Emisor, tendrá derecho a un voto por cada una de dichas acciones registradas a su nombre al tiempo del cierre de los libros, antes de la reunión, y si tal libros no hubieren sido cerrados, entonces por cada una de las acciones registradas a su nombre en la fecha fijada por la Junta Directiva.

Los tenedores de una mayoría del número total de acciones emitidas y en circulación con derecho a voto, en cualquiera sesión, presentes personalmente o por medio de apoderado, constituirán quorum para la transacción de negocios, es decir, será necesario el voto afirmativo del cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones emitidas de dicho tipo para aprobar válidamente propuesta presentadas ante la Asamblea General de Accionistas. Toda elección se hará por boletas, y toda cuestión se decidirá por mayoría de votos, es decir, más de la mitad.

e.2) Reuniones de Junta Directiva

Los negocios de la sociedad serán administrados enteramente por la Junta Directiva a través de sus Directores, con capacidad de obligar a la sociedad inclusive en disposición de propiedades y derechos, salvo las excepciones señaladas en la Ley.

Las reuniones de Junta Directiva podrán celebrarse en los lugares que la Junta Directiva de tiempo en tiempo designe, por resolución, o en los lugares que todos los directores acuerden por escrito. Las reuniones ordinarias de la Junta Directiva podrán celebrarse mediante el aviso, o sin aviso, que la Junta Directiva de tiempo en tiempo determine por medio de resolución. Las reuniones extraordinarias de la Junta Directiva se celebrarán cuando las convoque el presidente mediante aviso con dos días de anticipación, que se dé a cada director, ya sea mediante entrega personal, o por cualquier medio de comunicación. Las reuniones extraordinarias de la Junta Directiva podrán celebrarse con cualquier fin, sin aviso, cuando todos los directores se encuentren presentes, o renuncien el aviso y consientan en la celebración de dichas reuniones.

La mayoría, es decir, más de la mitad de los directores constituirán quorum y podrán válidamente decidir los asuntos que se presenten a consideración de la Junta Directiva.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por nueve (9) directores principales, pero se podrá cambiar ese número en cualquier tiempo. Todo director permanecerá válidamente en su cargo hasta que su sucesor se haya posesionado del respectivo cargo.

f) Limitación en los derechos para ser propietario de valores

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores emitidos por el Emisor, ni tampoco existen limitaciones para ejercer derechos de voto por los tenedores de las acciones comunes con derecho a voto.

g) Cláusulas que limiten, difieran, restrinjan o prevengan el cambio de control accionario del Emisor en caso de fusión, adquisición o restructuración corporativa.

No existe cláusula en el pacto social del Emisor, o en los estatutos que limite, difiere, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del Emisor, en caso de fusión, adquisición o restructuración corporativa.

h) Modificaciones al Capital Social

No existen condiciones impuestas en el pacto social para modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por ley.

D. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Giro Normal de Negocios

El Emisor posee el cien por ciento (100%) de las Acciones Comunes de las siguientes empresas subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe S.A., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Hoteles del Caribe, S.A.; y posee el noventa y nueve punto cincuenta y tres por ciento (99.53%) de Caribbean Franchise Development Corp y cincuenta por ciento (50%) de Agroganadera Río Caimirto S.A., que desarrollan diferentes actividades económicas que se detallan a continuación:

- Viviendas: desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. Proyectos de vivienda de interés social y venta de inmuebles comerciales.
- Equipos: venta y alquiler de equipo de construcción.
- Hoteles: desarrollo del negocio de hotelería.
- Locales comerciales: desarrollo y alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.
- Préstamos; otorgamiento de préstamos personales, hipotecarios y comerciales,
- Zona Procesadora para la Exportación: ensamblaje o procesamiento de productos para la exportación.
- Restaurantes: opera restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's en la ciudad de Panamá y en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí. Y un restaurante de la franquicia Rosa Mexicano.

Descripción de la industria

Las actividades comerciales del Emisor están directamente relacionadas a la industria de la construcción, del turismo y a la industria de hospitalidad. En la industria de la construcción se compete en precio, calidad y servicio. En la industria de turismo ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos cinco (5) años.

- Industria de la Construcción

En el 2013 valor agregado bruto anual de la construcción presentó un incremento conjunto de 29.8%, compuesto por la producción de mercado de obras de construcción que aumentó en 30.5% y por la construcción para uso final propio que creció 22.2%. El comportamiento mostrado es el resultado de la ejecución de inversiones públicas en obras de infraestructura e inversiones privadas en proyectos residenciales y no residenciales, los trabajos desarrollados en la ampliación del Canal de Panamá, el avance de la construcción de la Línea Uno del Metro y otros.

Los indicadores vinculados a la actividad como la producción de concreto y cemento mostraron comportamientos muy favorables en el período analizado.

A continuación se muestra un cuadro representando el PIB anual de Panamá y la participación de la industria de la construcción:

	PIB Anual a precios del consumidor (en millones de US\$)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Construcción	1,821.4	1,905.6	2,043.2	2,435.4	3,149.9	4,111.4
PIB Total	23,053.9	23,970.1	25,372.8	28,105.5	30,985.5	33,573.5
Participación	7.90%	7.95%	8.05%	8.66%	10.16%	12.24%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá. Serie preliminar del cambio año base a 2007.

Durante el año 2013 la actividad de construcción de obras, presentó un crecimiento anual de 30.5% alcanzando la cifra de US\$4,111.4 millones en comparación con el 2012 que reportó US\$3,149.9 millones. A continuación se presenta un cuadro comparativo del crecimiento porcentual del PIB versus el crecimiento porcentual del sector construcción:

	Variación absoluta					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Construcción	30.7%	4.6%	7.2%	19.2%	29.3%	30.5%
PIB Total	9.1%	4.0%	5.9%	10.8%	10.2%	8.4%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá. Serie preliminar del cambio año base a 2007.

Aspectos Fiscales relacionados con la Industria de construcción de viviendas

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio de venta oscila entre los B/. 25,000 y los B/. 62,000 tenían derecho a un subsidio estatal hasta de 4% en la tasa de interés que cobren los bancos en los préstamos hipotecarios. De igual forma las viviendas con precios de venta de B/. 16,000 a B/. 25,000, obtendrán un subsidio del 5%. Las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 recibirían un subsidio de hasta 6.5% en la tasa de interés que les cobren los bancos en los préstamos hipotecarios.

Con la aprobación, el 27 de mayo de 2008, del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC) se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con el subsidio en sus financiamientos hipotecarios. Además, se estableció que el Gobierno subsidiara el 100% de los intereses en las hipotecas de viviendas con precios de hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014. Mediante el Decreto Ejecutivo No. 539, de 30 de noviembre de 2011, se extiende hasta quince años el subsidio a los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales.

Mediante la Ley No. 28 de 8 de mayo de 2012, se aumentó hasta B/. 120,000 el valor de las viviendas que se pueden acoger a los beneficios de la ley de intereses preferenciales en sus préstamos hipotecarios. Según la mencionada ley el tramo preferencial no podrá ser mayor de 4% en las viviendas con valores entre los B/. 35,000 y hasta B/. 65,000. Entre los B/. 65,000 y hasta los B/. 120,000 el tramo preferencial será del 2%. En el caso de las viviendas con precios menores a los B/. 35,000 el tramo preferencial será equivalente a la tasa de referencia, por lo que el beneficiado no pagará intereses en su préstamo hipotecario. Además, se exoneran del pago del impuesto de inmuebles hasta por 20 años en las mejoras declaradas para uso residencial con valores de hasta B/. 120,000; por 10 años las mejoras para uso residencial declaradas con valores

entre los B/. 120,000 y hasta B/. 300,000. Las mejoras declaradas para uso residencial con valores superiores a B/. 300,000 estarán exoneradas del pago del impuesto de inmuebles por 5 años. Se beneficiaran de esta exoneración de los impuestos de inmuebles aquellas mejoras cuyos permisos de construcción se expidan a partir del 1 de enero de 2012.

De acuerdo con la Ley No. 63, de 19 de septiembre de 2013, se modificó el artículo 5 de la ley 3 de 1985, que estableció un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios. Según la modificación aprobada, en el caso de viviendas con valores de hasta B/. 40,000, el subsidio estatal será igual a la tasa de referencia establecida para el cálculo de la tasa preferencial, por lo que el beneficiado no pagará intereses en el financiamiento de su vivienda. En el caso de viviendas con valores entre B/. 40,000 y hasta B/. 80,000, el subsidio no podrá exceder del 4% en los préstamos para la compra de la vivienda. Para el caso de viviendas con valores entre los B/. 80,000 y los B/. 120,000 el subsidio será del 2%. Quedan excluidos de los beneficios del régimen hipotecario preferencial las viviendas con valores superiores a los B/. 120,000. Los beneficios de los intereses preferenciales estarán vigentes hasta el 21 de mayo de 2019.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55 de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor a los B/. 800. Además la vivienda debe ser nueva y cumplir con ciertas especificaciones establecidas en el mencionado decreto. Posteriormente, el 14 de Marzo del año 2011 se dictó el decreto número 57 por medio del cual se amplía hasta B/. 35,000 el precio de venta de las viviendas que se benefician del subsidio del Fondo Solidario de Vivienda. También se incrementó el ingreso familiar requerido para calificar hasta los B/. 1,000 mensuales, y se establecieron las especificaciones requeridas para las viviendas con precios de venta de hasta B/. 30,000 y hasta B/. 35,000.

En términos generales, los requisitos para poder optar por la ayuda financiera bajo el Fondo Solidario de Vivienda, son los siguientes: (i) el solicitante no puede ser propietario de vivienda alguna; (ii) los ingresos mensuales familiares no pueden ser mayor de Mil Dólares (US\$1,000.00); (iii) la vivienda a ser adquirida debe ser nueva y cumplir con las especificaciones de área cerrada de construcción y diseño establecidas en el Decreto Ejecutivo 55; y (iv) el precio de venta de la vivienda no puede ser mayor de Treinta y Cinco Mil Dólares (US\$35,000.00).

Otras normas de carácter tributario que de alguna manera inciden en la industria de la construcción, se refieren a la exoneración temporal del pago de impuesto de inmuebles sobre las mejoras que se construyan a partir de ciertas fechas. Tal exoneración constituye un incentivo para promover la industria de la construcción. El período de la exoneración se determina con base en el valor y destino de las mejoras, de la siguiente manera: mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de septiembre de 2005, basado en los siguientes parámetros:

- (i) Valor de mejoras destinadas a vivienda hasta US\$100,000: 15 años
- (ii) Valor de mejoras destinadas a vivienda desde US\$100,000 hasta US\$250,000: 10 años
- (iii) Valor de mejoras que excedan de US\$250,000: 5 años
- (iv) Otras mejoras (comerciales, industriales, agroindustriales, entre otras), *A*
independientemente de su valor: 10 años

Principales Competidores

Los principales competidores del Emisor varían dependiendo del tipo de producto:

- (i) Costos bajos: Provienda
- (ii) Costos medio-bajo: Constructora Suárez, Benhabitat, Grupo Lefevre, ADCO y The Group
- (iii) Apartamentos: Grupo Pro, Haus, Grupo Vivir, Icon, Petros y Megaliving
- (iv) Duplex: Casa Grande, Shahnis y Ventaviv

- Industria del Turismo

Al cierre 2013 la categoría agregada mostró una variación positiva en su valor agregado bruto de 6.1%, por el desempeño en los servicios de restaurantes que creció favorablemente, al igual que el sector hotelero, favorecido por los gastos efectuados por el mayor número de visitantes, pasajeros en tránsito y de cruceros, así como de excursionistas.

A continuación se muestra un cuadro representando el PIB del 2008 al 2013 de Panamá y la participación de la industria de Hoteles y Restaurantes:

	PIB Anual a precios del consumidor (en millones de US\$)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hoteles y restaurantes	678.2	702.5	777.1	901.2	964.2	1023.3
PIB Total	23,053.9	23,970.1	25,372.8	28,105.5	30,985.5	33,573.5
Participación	2.94%	2.93%	3.06%	3.21%	3.12%	3.05%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá. Serie preliminar del cambio año base a 2007.

La disminución de la ocupación habitacional en la República de Panamá demuestra contracción en los últimos años dado el importante volumen de habitaciones que han entrado al mercado.

La actividad de Hoteles y Restaurantes presentó un crecimiento anual de 6.10%, de US\$901.3 millones en el 2012 a US\$1,023.31 millones en el 2013. Esto se compara con el crecimiento anual de 7.0% registrado del 2011 al 2012.

A continuación se muestra un cuadro comparativo del crecimiento porcentual del PIB, en comparación al crecimiento de la industria de Hoteles y Restaurantes, durante los años 2008-2012:

	Variación absoluta					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hoteles y Restaurantes	10.1%	3.6%	10.6%	16.0%	7.0%	6.1%
PIB Total	9.1%	4.0%	5.9%	10.8%	10.2%	8.4%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá. Serie preliminar del cambio año base a 2007.

Durante el período enero-diciembre del 2012 llegaron a Panamá 5.469,000 pasajeros residentes en el exterior, lo cual representa un aumento de 16.07% con respecto al mismo período en el año //

anterior. Por tal motivo, el gasto de los turistas aumentó en 14.87%. Adicionalmente, la ocupación habitacional durante el período fue de 58.8%.

A continuación se muestran los principales indicadores económicos del sector Hoteles y Restaurantes para los períodos enero-diciembre 2010, 2011 y 2012:

Detalle	2010	2011	2012
Entrada de pasajeros residentes en el exterior			
Entrada de pasajeros residentes en el exterior (miles de personas)	3,906	4,590	5,469
Gastos efectuados (millones de dólares)	1,676.4	1,925.6	2,961.9
Hoteles			
Número de unidades de habitación al final del período	5,897	5,837	9,178
Promedio diario de cuartos ocupados durante el período	3,867	3,807	4,863
Promedio diario de pernoctaciones durante el período	6,464	6,244	8,705
Porcentaje de ocupación habitaciones durante el período	66.8%	65.2%	58.8%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

Aspectos Fiscales de la Industria de Turismo

A partir de los años 90, los Gobiernos de turno han adoptado medidas legales para impulsar y promover el desarrollo de las actividades turísticas en la República de Panamá. Uno de los aspectos importantes de estas leyes ha sido el de los incentivos fiscales. Dentro de los últimos 25 años las leyes más importantes para la promoción de las actividades turísticas han sido la Ley 80 de 8 noviembre de 2012 “que dicta normas de incentivos para el fomento de la actividad turística de Panamá” (la cual derogó la antigua ley de turismo la Ley 8 de 14 de junio de 1994) y la ley 58 de 28 de diciembre de 2006 “que establece incentivos fiscales para promover las actividades turísticas en la República de Panamá”.

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. Los hoteles del Emisor están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta.

Entre las actividades turísticas promocionadas bajo las leyes antes citadas están las dedicadas a la construcción y equipamiento hospedaje público turístico (hotel, apartotel, cabañas o bungalow, hostel familiar, tiempo compartido y régimen turístico de propiedad horizontal)

Para aquellas empresas dedicadas a la construcción, equipamiento y rehabilitación de establecimientos de alojamiento, las leyes contemplan una serie de beneficios fiscales que incluyen la exoneración del pago de varios impuestos tales como el impuesto sobre la renta, de

importación, de inmueble, de uso de muelles o aeropuertos, impuesto selectivo al consumo de ciertos bienes y servicios y sobre el capital.

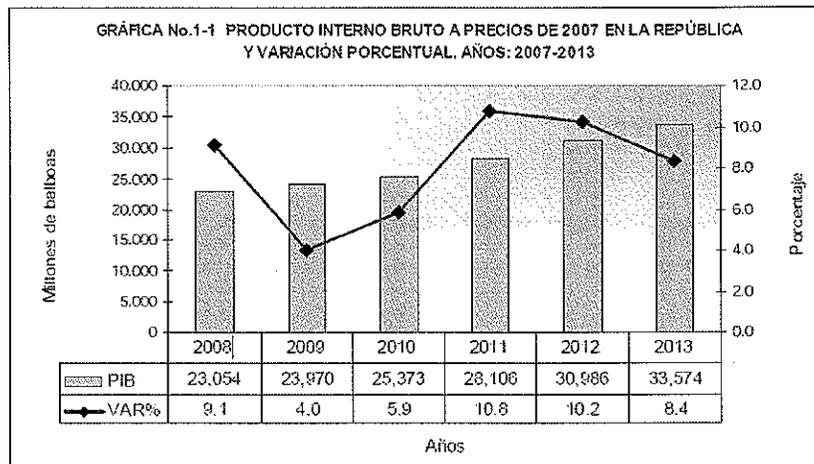
Principales Competidores

En atención a la ubicación de los hoteles propiedad del Emisor, los principales competidores del Emisor dentro de la República de Panamá pueden ser aquellos hoteles ubicados en la ciudad de Panamá y Bocas del Toro.

Entorno Económico

Producto Interno Bruto:

Para el 2013 la actividad económica medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes, actualizado con el año base 2007, registró un monto de B/.33,573.5 millones con un incremento de 8.4%.



Entre las actividades económicas que presentaron mayor dinamismo están las relacionadas con la demanda interna, tales como la construcción, minería, intermediación financiera, transporte terrestre y telecomunicaciones, la actividad inmobiliaria y los restaurantes y hoteles. Por su parte, la actividad de comercio se vio afectada por la situación de la Zona Libre de Colón; sin embargo, hubo un desempeño positivo en el comercio local mayorista y principalmente el comercio al por menor. El PIB en términos nominales de la nueva serie con año base 2007, alcanzó la suma de B/.42,648.1 millones, con una tasa de crecimiento de 12.4% al compararse con las cifras del año anterior.

Balanza de Pagos:

El saldo de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos para el 2013, se cifró en un monto negativo de B/4,805.9 millones, compuesto por un saldo negativo en la Balanza de Bienes de B/6,751.4 millones, en el renglón de Renta de B/3,080.9 millones, y en el componente de Transferencias Corrientes de B/119.4 millones; y un saldo superavitario en la Balanza de Servicios de B/5,051.8 millones.

En la Cuenta de Capital y Financiera, el ingreso de capitales a Panamá durante el 2013, registró un superávit de B/5,126.8 millones, superior en B/1,427.7 millones al observado en el 2012. Este desempeño positivo es atribuible a la ejecución continúa de proyectos de inversión extranjera en actividades tales como la minería, obras de generación de energía, edificación de nuevos hoteles, construcción de nuevos puertos y el gran dinamismo del sector bancario. La Inversión Directa Extranjera alcanzó la suma de B/4,651.3 millones que representa un incremento de B/1,763.9 millones con respecto a la realizada en el 2012.

Índice de Precios:

El IPC de diciembre 2013 con respecto a diciembre de 2012, presentó un aumento de 3.7% en el Nacional Urbano; 3.8% en los distritos de Panamá y San Miguelito y 3.5% en el Resto Urbano. El IPC Nacional Urbano de diciembre de 2013, con respecto a igual período de 2012, presentó un incremento en las siguientes divisiones: alimentos y bebidas con 5.8%; enseñanza con 5.6%; salud con 4.8%; vivienda, agua, electricidad y gas con 4.1%; vestido y calzado con 3.4%; muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa con 3.2%; esparcimiento, diversión y servicios de cultura con 2.3%; bienes y servicios diversos con 2.2% y transporte con 1.7%.

Mercado Laboral:

La tasa de desempleo total, tanto en el período 2012 como en el 2013, se mantuvo en 4.1%, en el área urbana disminuyó en 0.1%, mientras en el área rural aumentó 0.3%. En la mayoría de las provincias, se registró un incremento en el número de ocupados. Las actividades económicas que contribuyeron a aumentar puestos de trabajo son las relacionadas con la construcción con 18,736 personas, la industria manufacturera con 17,822 personas, transporte, almacenamiento y correo con 7,856 personas y hoteles y restaurantes con 6,000 personas.

Principales mercados en que compete

El Emisor se dedica al desarrollo de urbanizaciones y a la construcción de viviendas individuales y tipo dúplex en los Distritos de Panamá, San Miguelito, Arraiján, La Chorrera y Las Cumbres. En ocasiones el Emisor ha construido edificios de condominios y desarrollado proyectos urbanísticos en el distrito de Panamá. Actualmente cuenta con 15 proyectos, entre viviendas y apartamentos, y una gran variedad de modelos.

Entre los proyectos de viviendas que desarrolla el emisor podemos mencionar: Marazul, Ciudad del Lago, Condado Real, Cumbres del Norte, Lago Emperador, Mallorca Park, Mallorca Park Village, Mirador del Lago, Quintas del Pacífico, Santa Isabel, Santa Rita, Lagos del Norte, Villas de Santa Rita, Brisas del Lago y Altos de Santa Rita

Las construcciones de viviendas que realiza el Emisor se encuentra en los niveles económicos bajos y medios. El cliente ha incursionado en el desarrollo de viviendas con precio de venta superiores a los US\$80,000.

Adicionalmente, el emisor compete en la venta y alquiler de equipo de construcción, en el desarrollo del negocio de hotelería y el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.

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

Cifras Representadas en US\$			
En miles de balboas			
Ingresos	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Venta de viviendas	83,213	67,634	60,730
Restaurantes	17,999	15,028	10,901
Alquiler y Venta de Equipos	13,374	15,140	17,753
Hoteles	9,298	8,279	8,356
Alquiler de locales comerciales	1,807	1,744	1,453
Intereses en financiamientos	1,568	1,407	1,111
Alquiler de zona procesadora	1,338	1,171	1,095

Utilidad Neta	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Venta de viviendas	16,546	9,715	6,751
Restaurantes	463	-40	1,016
Alquiler y Venta de Equipos	-10	-4	681
Servicios de hoteles	-1,238	187	579
Alquiler de locales comerciales	301	528	546
Alquiler de zona procesadora	718	700	640
Intereses en financiamientos	590	455	198

El Emisor no mantiene relaciones con cliente alguno que en su totalidad represente más del 10% de los ingresos del negocio.

El negocio principal de la solicitante es el desarrollo y venta de viviendas. Por tal motivo las estaciones climáticas afectan las operaciones del Emisor de la siguiente manera:

- Los trabajos correspondientes a movimiento de tierras e infraestructura, tales como calles, construcción del sistema de alcantarillado, planta de tratamiento de aguas negras, e instalación de tuberías pluviales y sanitarias, se realizan durante el verano, el cual inicia a mediados de diciembre y culmina a finales de mayo. La ejecución de este tipo de trabajos es complicada durante el invierno, motivo por el cual sólo se realizan en dicha época cuando es absolutamente necesario.
- La construcción de viviendas se realiza tanto en verano como en invierno. Durante el invierno el ritmo de construcción es satisfactorio, a pesar de las lluvias, con excepción de los meses de octubre y noviembre, cuando las lluvias son más intensas. Durante dichos meses la construcción continúa, evitando iniciar trabajos de fundación de nuevas viviendas.

Los bienes más importantes para la actividad principal del Emisor son los terrenos sobre los cuales pueda desarrollar sus proyectos y urbanizaciones. El proceso de adquisición de dichos terrenos demora por lo menos un año desde que se identifica de necesidad de adquisición hasta que se cierra la compraventa. El Emisor planifica la necesidad de adquirir terrenos con tres años de anticipación y procura mantener un inventario que le permita desarrollar urbanizaciones durante los próximos siete años. Actualmente, el Emisor dispone de terrenos para desarrollar proyectos durante los próximos diez años. Los precios de los terrenos varían de acuerdo a la ubicación, demanda y el entorno económico.

Las materias primas requeridas para el desarrollo de los proyectos de construcción son cemento, bloques, acero, láminas metálicas, láminas de fibrocemento, revestimiento de pisos y paredes, ventanas, marcos y puertas, entre otros. Los materiales cuyos precios están sujetos a mayor volatilidad son el acero, cemento y derivados de los mismos. Actualmente, el precio del acero es el que presenta mayores fluctuaciones debido a su dependencia de la oferta y demanda internacional. En relación con el cemento, se pronostica un aumento en el precio del mismo como resultado del aumento de la demanda que generará el proyecto de ampliación del Canal de Panamá y el inicio de los proyectos de infraestructura presupuestados por el Gobierno en su plan quinquenal.

Los canales de mercado empleados por la solicitante son medios de comunicación masiva en general tales como periódicos, radio, revistas, televisión, vallas publicitarias, volantes, entre otros. Adicionalmente participa, organiza y planifica ferias dirigidas a la promoción de la construcción y la vivienda. El método de venta es el siguiente: una vez el cliente toma la decisión de comprar una de las soluciones de vivienda, debe realizar un pago con el fin de separar la misma. Los ejecutivos de venta proceden a realizar los trámites requeridos para lograr que alguna institución de financiamiento hipotecario otorgue un crédito al cliente. Dependiendo del monto aprobado, el cliente debe pagar al Emisor la diferencia, la cual normalmente se reconoce como un abono inicial. Las ventas son consideradas al contado a pesar de que el cobro de las mismas demora algunos meses como producto del proceso de construcción. Esto se debe a que una vez el producto es terminado, entregado y traspasado legalmente al comprador, la institución financiera procede a cancelar el saldo remanente.

La industria de la construcción en Panamá está sujeta a regulaciones públicas que abarcan desde temas de permisos o licencias para operar, hasta temas ambientales. Se considera que las regulaciones públicas de más relevancia en esta industria son aquellas relacionadas a temas ambientales, normas técnicas de seguridad de construcción y normas de zonificación. En materia de medio ambiente, las normas exigen que previo a cualquier obra, sea necesario elaborar por medio de profesionales calificados, estudios de impacto ambiental, en los cuales se deben explicar los posibles efectos que la obra y sus trabajos de construcción puedan causar, así como las acciones que se tomarán para mitigar los impactos o efectos. Dependiendo del tipo o naturaleza de la obra de que se trate, el procedimiento establecido por las normas ambientales, exige la publicación en medios de comunicación de un resumen del estudio de impacto ambiental, y de consultas públicas. Todo el proceso ambiental es manejado a través de la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), entidad estatal autónoma.

En materia de zonificación, las normas son dictadas principalmente por el Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial. Las normas de zonificación establecen el uso de suelo, imponiendo limitaciones relacionadas con temas tales como densidad, altura, números de estacionamiento, áreas verdes y uso de la edificación. También existen normas públicas sobre el cambio de uso de suelo o zonificación. La entidad reguladora de estas normas es el Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial.

En materia de seguridad, las principales normas son adoptadas y supervisadas por la Oficina de Seguridad del Cuerpo de Bomberos.

Restricciones monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

Litigios legales

En octubre 2007 el Emisor fue notificado de una demanda presentada en contra de su empresa subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. (PRORED) y el Sr. Harmodio Arias Dávalos, por la suma de US\$5.000,000.00., por supuestos daños y perjuicios, la cual se lleva a cabo en el Juzgado Cuarto de Primer Circuito Panamá, ramo civil. En la acción judicial se reclaman supuestos daños y servicios causados por una demanda presentada anteriormente por el Emisor contra los demandantes, prohibiéndoles la utilización del término "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. En opinión del Emisor el uso de dicho término confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la utilizada para promocionar la venta de viviendas del Emisor. La demanda interpuesta por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) fue fallada en su contra, pues el Tribunal consideró que la palabra "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de los abogados del Emisor, la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Arias Dávalos y Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que el Emisor actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A. La demanda interpuesta contra Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) está en proceso de trámite.

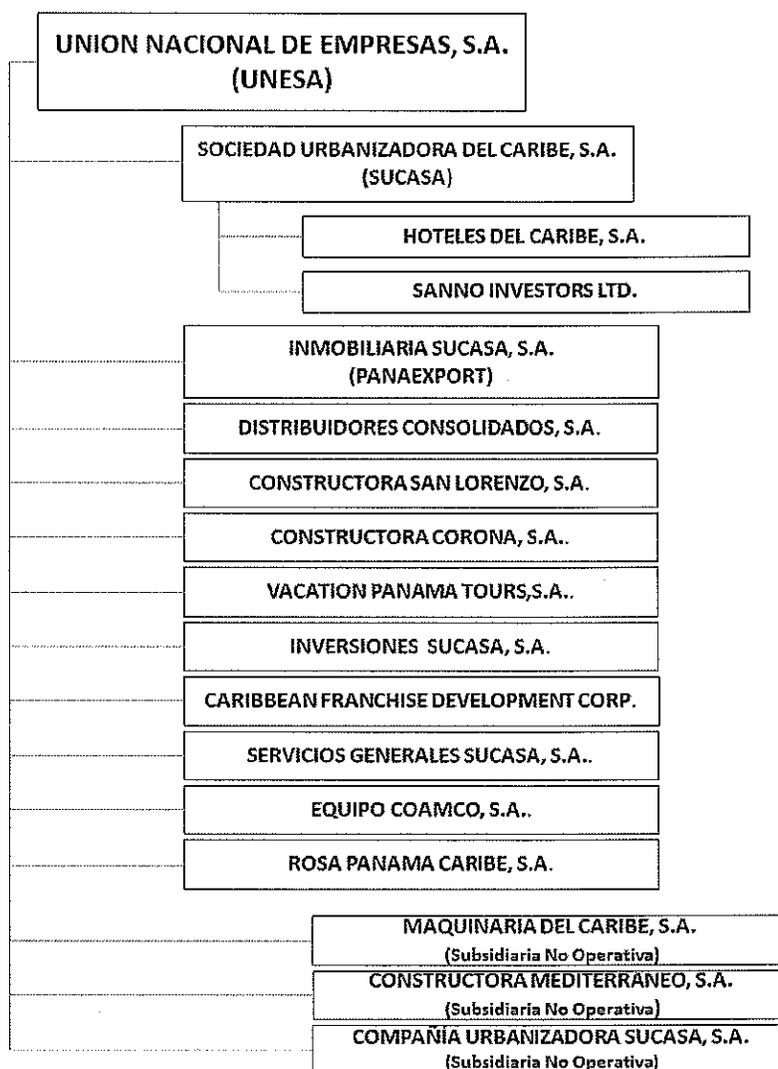
En el mes de mayo de 2011 el Emisor tomó la decisión de proceder con el cobro por la vía judicial de sumas adeudadas por el Municipio de Panamá a la subsidiaria Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por un monto de US\$1.279,487. Esta deuda se produce por servicios contratados y equipos vendidos a la DIMAUD por COAMCO, para realizar trabajos en el relleno 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 de 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 el Emisor para asegurarse el pago de sus obligaciones, decide proceder a gestionar por la vía judicial el cobro de la deuda al Municipio de Panamá. Hasta el mes de enero del año 2014 el Municipio de Panamá ha pagado la suma de US\$700,335.51, como abono a deuda pendiente de DIMAUD. Queda todavía un saldo pendiente por pagar de asciende a la suma de US\$543,223.72.

Sanciones administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



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

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

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

Este grupo de empresas se dividen en dos grandes grupos: Hospitalidad (hoteles y restaurantes) y Tradicional (construcción de viviendas y otros). El grupo Tradicional está el encargado de la construcción, promoción y ventas de viviendas, alquiler y venta de equipos pesados y livianos, servicio de hotelería, venta y alquiler de locales comerciales.

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

- Maquinarias del Caribe, S.A.
- Constructora Mediterráneo, S.A.
- Compañía Urbanizadora Sucasa, S.A.
- Este conglomerado de empresas con domicilio en la República de Panamá y operadas desde la Casa Matriz del Emisor, ubicada en Edificio Sucasa, Vía España y Calle 50, Ciudad de Panamá, desarrolla diferentes actividades económicas en las áreas de Construcción y Vivienda, Hospitalidad, Servicios Financieros, Alquiler y Venta de Equipos de Construcción, Locales Comerciales, Hoteles, Restaurantes y Zona Procesadora para la Exportación.

F. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

Los principales activos fijos del Emisor son los siguientes:

- Construcción y venta de viviendas: tiene las instalaciones de UNESA Casa Matriz ubicada entre Calle 50 y Vía España, y equipos, 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 dicha unidad de negocios. Además es dueña de equipos pesados, livianos y chicos de construcción para venta y alquiler.
- Servicio de hotelería: su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador y el Dorado, además del hotel "Playa Tortuga" ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro.
- Locales comerciales: tienen principalmente los locales comerciales de los Portales, Cerro Viento, ubicados en Cerro Viento; y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanitas y la Siesta en Tocumen; locales comerciales de Plaza Mallorca I y II, ubicados en Ojo de Agua San Miguelito; Edificio y Patio de Contenedores alquilado a Panalpina en Ojo de Agua San Miguelito, un Centro Comercial Río Abajo; y una propiedad ubicada en la esquina de calle 49 y Avenida Federico Boyd alquilada al restaurante "Rhinos".

- Restaurante: sus principales activos son las instalaciones en siete restaurantes Friday's ubicados en Marbella, Los Pueblos, Amador, Dorado, Albrook Mall, Multiplaza Pacífica y David. Además de restaurante "Rosa Mexicano", ubicado también en Marbella.
- Zona procesadora: Sus principales activo son las galeras e instalaciones de Panamaexport, ubicadas en el sector Ojo de Agua en San Miguelito.
- Financiera: Sus principales activos son los locales comerciales donde operan las sucursales ubicadas en el Centro Comercial de Gran Estación, la del Centro Comercial al Doña y el de las Sabanas.

Al 31 de diciembre de 2013 los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipos del Emisor ascienden a US\$64.200,696, tal y como se detalla a continuación:

Cifras Representadas en US\$	
Terrenos	13.382,939
Edificios	33.654,342
Construcción en proceso	1.588,285
Equipos	10.194,799
Mobiliario y equipo de restaurante	4.378,248
Mobiliario y otros	1.002,083
Total	64.200,696

En la actualidad, el Emisor tiene constituidos cuatro fideicomisos de garantía en cuyo favor ha constituido hipotecas y anticresis sobre varios bienes inmuebles de su propiedad. Estos fideicomisos de garantía se han constituido para garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) derivadas de los valores que corresponden a la oferta pública de: (i) Bonos por US\$7.500,000.00 aprobada mediante resolución CNV 284-05 de 2005; (ii) Bonos por US\$12.000,000.00 aprobada mediante resolución CNV 270-06; (iii) Bonos por US\$40.000,000.00 aprobada mediante resolución CNV 316-017 de 2007; (iv) Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$20.000,000 aprobada mediante Resolución CNV 495-10 de 2010; (v) Bonos por US\$10.000,000.00 aprobada mediante resolución CNV 35.11 de 2011; (vi) Bonos Corporativos Rotativos por el monto de US\$45.000,000 aprobada mediante Resolución SMV 277-12 de 2012. Los fiduciarios de los fideicomisos son BG Trust, Inc, Banistmo Investment Corporation, S.A., MMG Trust, S.A. El detalle de la composición de estas garantías está explicado en los respectivos documentos de fideicomiso que reposan a disposición del público en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores.

G. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.

El Emisor 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 vivienda, además de definir el nivel social de los proyectos a desarrollar.

H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

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

Durante el año 2013 el motor de crecimiento de la economía fue el sector construcción, expandiéndose en 28.8% al tercer trimestre del año.

Este crecimiento se atribuye especialmente a inversiones públicas y privadas en obras de ingeniería civil y proyectos principalmente no residenciales. Se espera que el crecimiento del sector construcción disminuya en los próximos años. Ésta desaceleración estará parcialmente contrarrestada por el desarrollo de algunos megaproyectos. El factor principal que puede afectar el desarrollo de la industria es el alto precio de las materias primas y la culminación de muchas de las grandes obras que actualmente se encuentra desarrollando el Gobierno Nacional.

Para esa fecha todos los sectores económicos mostraban crecimientos positivo destacándose: la minería, muy relacionada con la construcción, que aumento en 29.9%; la intermediación financiera creció en 10.1%; la pesca 9.4%, el transporte y comunicaciones 8.7%; y los Hoteles y Restaurantes se incrementaron en 5.2%.

Los servicios turísticos aumentaron en 9.8%. Sobre este particular de acuerdo a la Organización Mundial del Turismo de las Naciones Unidas, la demanda turística depende de diversos factores:

- Situación económica de los países avanzados: cuando la economía crece, aumenta el dinero disponible de la población, y parte importante de este dinero disponible se gasta en turismo, especialmente en economías en desarrollo. Una retracción económica normalmente reduce el gasto turístico. Por lo tanto, el crecimiento de los desplazamientos turísticos sigue claramente las tendencias del crecimiento económico medidas por el PIB.
- Empleo: el turismo requiere una considerable mano de obra y mantener una reserva de trabajadores especializados. El sector turístico ocupa un porcentaje considerable de la población activa, no sólo en empleo directo sino también indirecto. Sin embargo, el carácter estacional del mismo plantea un problema, pues un gran número de puestos de trabajo se crean en temporadas altas, y desaparecen en temporadas bajas.
- Inflación: durante la temporada alta de países receptores de turismo, aumenta la oferta monetaria y por lo tanto incrementan los precios.
- Tasa de cambio: tiene una incidencia directa sobre el turismo, ya que un aumento o descenso de las diferentes divisas repercute de manera positiva o negativa en el número de turistas.
- Incentivos fiscales: estimulan la construcción de proyectos turísticos.

- Inversiones públicas: la construcción de aeropuertos y carreteras, entre otros, contribuyen al desarrollo de zonas turísticas ya que adecuan la oferta turística a la demanda.

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

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

La situación principal, a nivel interno, que afectará el crecimiento económico será la reducción sustancial de la formación de capital fijo, debido a que tanto el masivo programa de inversiones públicas, como el gasto asociado a la expansión del Canal de Panamá, están en sus etapas finales de ejecución. Se estima que la inversión del Sector Publico que fue de US\$4.541.1 millones durante el año 2013, se reducirá a US\$4.070.8 millones para el 2014, y a US\$3.236.4 millones para el 2015.

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

La desaceleración del crecimiento económico, tanto a nivel local como a nivel global, tendrá un efecto positivo en la tasa de inflación. Durante el año 2013 el índice de precios al consumidor se incrementó en 4% y para el 2014 se proyecta un aumento de 3.7% y de 3.1% para el 2015. Sin embargo, la tasa de desempleo se incrementará ligeramente durante los próximos dos años. El desempleo total que estaba en 4% en el año 2013, se estima se incrementará en 4.2% para el año 2014 y en 4.5% para el 2015. El desempleo abierto que era del 2.8% en el 2013, se estima que subirá al 3% para el 2014 y al 3.3% para el 2015. Estos índices todavía se consideran muy positivos y reflejan una situación de pleno empleo. Sin embargo, se calcula que cerca de un tercio de estos empleados, laboran en el sector informal.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

Cifras representadas en US\$			
Estado de Resultados	31 diciembre 2013	31 diciembre 2012	31 diciembre 2011
Ventas totales	123.883,910	106.080,215	97.740,982
Otros Ingresos de Operaciones	6.726,988	5.641,385	9.297,850
Margen operativo	16.29%	12.70%	13.65%
Gastos generales y administrativos	26.235,334	23.149,771	21.310,452
Costos financieros, neto	(1.723,866)	(1.154,417)	(877,005)
Participación patrimonial en asociadas	(71,613)	(35,101)	17,442
Utilidad o pérdida neta antes de impuesto	20.708,191	13.726,643	18.248,100
Utilidad o pérdida neta	18.765,152	12.329,675	15.630,664
Utilidad o pérdida por acción	3.66	2.40	3.05
Balance General			
Activo circulante	102.032,252	96.900,181	89.220,034
Activos totales	305.163,453	299,248,898	269,104,450
Pasivo Circulante	67.538,219	84.905,750	58.142,950
Deuda a Largo Plazo	67.479,069	61.175,372	67.521,557
Capital Pagado	12.814,874	12.814,874	12.814,874
Utilidades Retenidas	112.121,979	97.779,834	89.354,654
Patrimonio Total	161.229,891	146.886,066	138.435,568
Razones Financieras			
Dividendo / Acción	0.86	0.76	0.61
Deuda total / Patrimonio	0.89	1.04	0.94
Capital de trabajo	34.494,033	11.994,431	31.077,084
Razón Corriente	1.51	1.14	1.53
Utilidad Operativa/ Gastos Financieros	5.73	4.52	5.48

B. ACTIVOS Y LIQUIDEZ

Activos

De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2013 y 31 de diciembre 2012, el Emisor poseía US\$305.163,453 y US\$299, 248,898 en Activos, respectivamente.

Debido a la naturaleza del negocio del Emisor, el total de inventario relacionado a la actividad de construcción, comprendiendo: Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales, los

Costos de construcción en proceso, Terrenos y otros, representan un porcentaje significativo de los activos. Al 31 de diciembre de 2013 representaron 40.23% del total de activos, mientras que al 31 de diciembre de 2012, la relación fue de 42.74%, tal y como se detalla a continuación:

	Inventario	
	31 diciembre 2013	31 diciembre 2012
Unidades de viviendas terminadas	11.749,144	14,535,739
Costos de construcción en proceso	46.277,294	45,666,909
Terrenos	56.613,334	58,405,489
Materiales, equipos y repuestos	7.178,442	8,406,786
Víveres y bebidas	323,690	310,974
Otros	642,724	560,451
Total	122.784,628	127,886,348

Liquidez

Al 31 de diciembre de 2013, el Emisor mantenía un capital de trabajo de US\$34.494,033 que le representa una razón corriente de 1.51 veces, lo cual es positivo frente al capital de trabajo por US\$11.994,431 y a razón corriente por 1.14 veces que reflejaba para el corte fiscal anterior al cierre del 31 de diciembre de 2012.

C. RECURSOS DE CAPITAL

El patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2012 reflejaba un valor de US\$146,886,066 debido a que contaba con acciones nominativas por US\$12.814,874, acciones en tesorería por (US\$741,441), utilidades capitalizadas por subsidiaria por US\$687,193, ganancia no realizada sobre inversiones por US\$36.279,840, utilidades no distribuidas por US\$97,779,834 y participación no controladora por US\$65,766. Al 31 de diciembre de 2013, luego de registrar una utilidad neta para el período de US\$18.765,152 el patrimonio del Emisor aumentó a US\$161.229,891, lo cual se refleja en el aumento de las utilidades no distribuidas a US\$112.121,979, el resto de las cuentas no presenta variaciones frente al último cierre fiscal de 2012. Para el corte al 31 de diciembre de 2013 presenta pasivos por US\$143.933,562, para un total de pasivos y patrimonio por US\$305.163,453.

D. ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos totales del Emisor para el año fiscal 2013 sumaron \$123.883,910 lo cual representa un aumento de 16.78% en comparación a los US\$106.080,215 registrados durante el mismo periodo en el 2012.

Las utilidades netas correspondientes al periodo fiscal 2013 sumaron US\$18.765,152, lo cual representó un aumento de US\$6.435,477, al compararlas con el año anterior, cuando reflejaba una utilidad por US\$12.329,675. Parte de este incremento corresponde a los ingresos por venta de terreno por US\$1.467,580 registrado en el primer semestre de 2013.

Viviendas

Las ventas totales de viviendas correspondientes al año fiscal 2013 ascendieron a US\$83.212,837, lo cual representó un incremento de US\$15.578.948, o sea del 23.03% sobre el año anterior, que ascendió a US\$67.633,889.

El número de viviendas vendidas durante el año 2013 sumaron 1,455 unidades, lo cual representó solo 19 casas menos que la cantidad vendida en el año anterior. El valor promedio de las viviendas vendidas durante 2013 fue de US\$57,191, lo cual representó un incremento del 24.64%. Durante el 2013 se vendieron viviendas construidas en 13 proyectos diferentes.

Durante el año 2013 la actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta después de impuestos, de US\$16.545,912, lo cual representó un incremento del 70.31% sobre la del año 2012 que fue de US\$9.715,013. En el 2013 el margen de rentabilidad en la venta de viviendas fue del 19.88% comparado positivamente con el del año anterior que era del 14.36%. Esta mejoría en el margen operativo se produce por el incremento en el valor promedio de las viviendas vendidas y por el aumento en los ingresos, considerando que la actividad tiene costos fijos altos los cuales no se incrementan en la proporción que los ingresos. Además, a partir del 2012 se han implementado una serie de medidas y estrategias que han permitido controlar con mayor eficiencia los costos de construcción, pero sobre todo se ha podido mantener actualizados los precios de venta de viviendas en construcción.

Restaurantes

Al 31 de diciembre del 2013 los ingresos correspondientes a la actividad de los restaurantes sumaron US\$17.998,803, lo cual representó un incremento del 19.77% al compararlos con los del año anterior, que ascendieron a US\$15.027,669. Durante el año 2013 no se abrieron nuevos restaurantes ya sea bajo la marca Friday's ni Rosa Mexicano.

Durante el año 2013 los restaurantes tuvieron una utilidad de US\$300,753 mientras que durante el año anterior reportaron una pérdida de US\$39,890. El margen de utilidad es bajo porque está siendo afectado por la operación del restaurante Rosa Mexicano que reporto una pérdida de US\$701,265 durante el año 2013, actualmente se están evaluando diferentes estrategias para revertir esa tendencia.

Hoteles

Los ingresos totales de los hoteles para el año fiscal 2013 ascendieron a US\$9.297,567, lo cual representó un incremento del 12.31% sobre los del año anterior, que fueron de US\$8.278,835. Los ingresos se incrementaron al iniciar operaciones de la nueva torre que se construyó en el

Hotel de Amador. En dicho anexo se construyeron 95 cuartos, salones adicionales para reuniones y un nuevo restaurante.

Durante el 2013 el nivel de ocupación para para el Hotel Country Inn & Suites ubicado en Amador fue del 60%, un poco menor al promedio del año anterior que fue del 61%, sin embargo esto no contempla las nuevas habitaciones disponibles que no estaban en el 2012.

En el Hotel ubicado en el Dorador la ocupación fue del 73%, un poco menor a la del año anterior que fue de 75%. La ocupación promedio del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colon Bocas del Toro, fue del 46% superior al año anterior que fue del 41%.

Para el periodo fiscal 2013 la operación de los hoteles produjo una pérdida de US\$1.238,152, comparada con el año anterior, cuando se reflejó una ganancia de US\$187,046. Las utilidades se afectaron por lo costos financieros y la depreciación del nuevo anexo del Hotel Amador, que represento una inversión de alrededor de US\$12.000,000, los cuales se empezaron a reflejar durante el año 2013. Además, las utilidades de los hoteles se afectaron por las tarifas que se han mantenido muy bajas, para mantener el nivel de ocupación.

Equipos

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al periodo fiscal de 2013 sumaron US\$13.374,703, lo cual representó una disminución del 11.66% al compararlos con los del año anterior que fueron de US\$15.139,822. Los ingresos del año 2013 fueron afectados por una disminución en las ventas debido a que en el mes de junio del 2013 se dejó de representar el equipo de marca JCB. La no renovación del contrato con JCB se da producto de la falta de conceso entre las partes en relación a las exigencias de inversión en infraestructura que estaba siendo solicitada para mantener representación de la marca.

Durante 2013 el 53.67% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos; el 13.95% correspondieron a venta de repuestos y otros servicios; y el 32.38% fueron alquileres.

Como resultado de la disminución en los ingresos la activada de Alquiler y Venta de equipos reflejo una pequeña pérdida de US\$10,316 durante el año 2013, un poco mayor a la del año anterior que fue de US\$3,717. Es conveniente indicar que durante el año 2013 se reestructuró las operaciones en base a recomendaciones de las de la empresa consultora Baker Tilly, lo cual afecto los costos para el periodo, pero se espera mejorar la eficiencia de esta operación.

Financiamientos

Los ingresos por intereses y comisiones recibidas sobre créditos otorgados para el periodo fiscal 2013 ascendieron a US\$1.568,466, lo cual representó un incremento del 11.48% al compararlos con los del año anterior, que sumaron US\$1.406,888.

El valor de la cartera de préstamos, neto de comisiones e intereses no devengados, al 31 diciembre de 2013 fue de US\$9.169,077, lo cual representó un aumento del 3.38% sobre la del

año anterior que era de US\$8.869,308. Al 31 de diciembre de 2013 el 57.35% del total de la cartera de préstamos era Personales, el 41.415 eran Hipotecarios; y el 1.24% eran Comerciales.

Zona Procesadora

Los ingresos de la Zona Procesadora para la Exportación de PANAEXPORT correspondientes al año 2013 fueron de US\$1.337,919, lo cual representó un aumento del 14.29% sobre los del año anterior que ascendieron a US\$1.170,633. Los ingresos de la Zona reflejan el monto de los cánones de alquiler que se cobran y el porcentaje de ocupación de las galeras.

En el mes de septiembre de 2013 se tuvo un incendio que consumió totalmente una de las galeras con una área de 1,560 metros cuadrados, la cual era ocupada por una empresa licorera. Los ingresos no se afectaron por el cobro de las mensualidades correspondientes, bajo la póliza de seguro que cubre lucro cesante.

Sin incluir la galera afectada por el incendio, quedan 15 galeras construidas con un total de 20,431 metros cuadrados disponibles para arrendar. Al 31 de diciembre se mantenían todas las galeras alquiladas a un total de 19 empresas.

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

Centros Comerciales

Los ingresos por alquiler de Centros Comerciales correspondientes al periodo fiscal de 2013 sumaron US\$1.806,655, lo cual representó un incremento del 3.61% sobre los del periodo anterior que fueron US\$1.743,632.

Actualmente el Emisor cuenta con 8 locales comerciales, con un área disponible para alquilar de 20,095 metros cuadrados. El porcentaje de ocupación a la fecha es de 97.6%.

La utilidad neta correspondiente al periodo fiscal del año 2013 fue de US\$462,709, lo cual representó una disminución del 12.34% al compararla con la del año anterior que fue de US\$52,841. Las utilidades de los Centros Comerciales se afectan por los gastos de mantenimiento, reparaciones y los costos financieros. Adicionalmente para el periodo de 2013 se redujo el arrendamiento a un inquilino, para apoyar al cliente a mantenerse en el local que ocupa desde hace varios años, considerando situaciones particulares del mismo que afectaron la rentabilidad de su negocio.

E. PERSPECTIVAS Y PROYECCIONES

Según la CEPAL se proyecta que durante el año 2013 la economía panameña crecerá en 7.5%, lo cual es muy positivo si consideramos que el crecimiento mundial para el mismo período se estimó en 3.1% y para América Latina y el Caribe en 3.0%. 

Durante el primer trimestre del año 2013 el PIB reflejó un crecimiento del 6.3%, lo cual reflejó una desaceleración en la economía, causada principalmente por sectores externos y la apreciación del valor del dólar. Sin embargo, se proyecta que el crecimiento económico en Panamá se mantendrá entre los más dinámicos del mundo durante el 2013.

Según la CEPAL se proyecta que los países de América Latina y el Caribe crecerán en promedio 2.7% en 2014. En el caso de Panamá el Balance Económico Actualizado de la CEPAL indica que tendrá un crecimiento de 7%, en el 2014 junto con los países que superarán el 5% que son Bolivia (5,5%), Perú (5,5%), Ecuador (5%), Nicaragua (5%) y República Dominicana (5,5%), mientras que un número importante de países anotará una expansión entre 3% y 5%. De acuerdo al informe el crecimiento de la región es debido a un acotado dinamismo de las principales economías. CEPAL señala que la tasa de crecimiento regional en 2014 sería levemente superior a la de 2013 que de 2.5% pero inferior a la pronosticada en diciembre que fue de 3.2%, debido a un contexto externo marcado aun por la incertidumbre y un crecimiento menor al esperado para las economías más grandes de la región, Brasil y México, que crecerán 2,3% y 3%, respectivamente.

Por otro lado el Fondo Monetario Internacional asegura según su última visita realizada en el mes de febrero de 2014, que Panamá mantiene dinamismo y terminará este año con un crecimiento de 7%, aunque alerta de riesgos por posibles nuevas demoras en los trabajos de expansión del canal de Panamá. Por otra parte, el país podría verse afectado por el fin de los estímulos monetarios de la economía de Estados Unidos, la desaceleración de los socios comerciales y las persistentes dificultades de pago de Venezuela, señala el organismo con sede en Washington. /

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en la Asamblea General de Accionistas celebrada el 27 de mayo de 2014 y los dignatarios ratificados en la reunión extraordinaria de Junta Directiva celebrada el 26 de junio de 2014:

Ing. Guillermo E. Quijano Castillo. – Director y Presidente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: billy@unesa.com

Teléfono: (507) 302-5433

- Ingeniero Civil
- Universidad de Santa Clara, California.
- Presidente de Productos Panameños, S.A.
- Presidente de Banco Panamá
- Director de Empresa General de Inversiones, S.A.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán – Director y Vice-presidente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: gquijano@unesa.com

Teléfono: (507) 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

Eduardo Esteban Duran Jeager – Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 15 de febrero de 1954

A

Apartado postal: 0832-00373

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: abogadosmercantiles@hotmail.com; duzanlaw@hotmail.com

Teléfono: (507) 269-9911

- Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas
- Universidad de Panamá
- Licenciatura en Ciencias Políticas
- Florida State University
- Abogado – Abogados Mercantiles
- Miembro del Colegio Nacional de Abogados

Lic. Francisco José Linares Brin. - Director Suplente y Secretario

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: flinares@unesa.com

Teléfono: (507) 302-5466.

- Licenciado en Administración de Empresas
- Universidad de Santa Clara, California
- Director Asociación Nacional de Conciertos
- Director del Patronato de Panamá Viejo
- Director del Club Kiwanis de Panamá

Francisco J. Linares Ferrer – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 26 de noviembre de 1969

Apartado postal: 0832-00232

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: francisco.linares@morimor.com

Teléfono: (507) 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

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: rdelvalle@cableonda.net

Teléfono: (507) 269-0690.

- Licenciado en Administración de Empresas
- Tulane University, New Orleans, Louisiana
- Presidente Inversiones Delvalle, S.A.
- Presidente Fundación Benéfica Lefevre, S.A.
- Director Grupo Medcom, S.A.

Lic. Diego E. Quijano Durán- Director Suplente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 18 de Febrero de 1982

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: dquijano@unesa.com

Teléfono: (507) 302-5466.

- 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 de nuevos proyectos inmobiliarios

Lic. Juan Ventura D. – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938

Apartado postal: 0819-09851

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: n/a

Teléfono: (507) 260-0539

- Licenciado en Administración de Empresas
- Georgetown University, Washington, D.C.

Fernando A. Cardoze García de Paredes – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 18 de febrero de 1969

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: fercash69@gmail.com

Teléfono: (507) 205-1710

- Licenciado en Administración de Empresas
- Boston College, Massachusetts.
- Maestría, Administración de Empresas, especialización en Finanzas
- Tulane University, New Orleans, Louisiana

Ing. Jaime Arosemena A. – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938

Apartado postal: 0833-0193

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: ja1938@yahoo.com

Teléfono: (507) 264-5976

- Bachiller en Ciencias
- Maestría en Ciencias.
- Arkansas University, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940

Apartado postal: 0831-00975

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: joefidanque@mobilphone.com

Teléfono: (507) 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 Créditos y Servicios, 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 Capítulo 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

Ing. José Roberto Quijano Durán – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: jqalcoa@unesa.com

Teléfono: (507) 300-3470

- Ingeniero Mecánico
- Wilkes College, Pennsylvania
- Ingeniero Industrial
- Florida International University, Florida
- Miembro del Comité Nacional de INCAE

Los principales ejecutivos son las siguientes personas:

Ing. Guillermo E. Quijano Jr. – Presidente Ejecutivo

Ver sección de Directores y Dignatarios

Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades de UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B. – Vicepresidente

Ver sección de Directores y Dignatarios

Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo de UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán – Vicepresidente

Ver sección de Directores y Dignatarios



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

Lic. Diego E. Quijano Durán- Vicepresidente Proyectos Especiales

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 18 de Febrero de 1982

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: dquijano@unesa.com

Teléfono: (507) 302-5466.

- 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 de nuevos proyectos inmobiliarios

Lic. Carlos E. Fonseca P.- Gerente de Venta- Viviendas

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 15 de abril de 1959

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: cfonseca@unesa.com

Teléfono: (507) 263-0455.

- Licenciado en Finanzas
- Florida State University
- Maestría en Administración de Empresas
- University of Louisville
- Encargado de la venta de viviendas y apartamentos

Ing. Abraham De La Barrera- Gerente de Producción

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 10 de diciembre de 1970

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: barreraa@unesa.com

Teléfono: (507) 302-5450.

- Ingeniero Civil
- Universidad Santa Maria La Antigua
- Post Grado en Alta Gerencia
- Universidad Tecnológica de Panamá
- Maestría en Ingeniería Industrial con especialización en Administración de Proyectos
- Universidad Tecnológica de Panamá
- Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Adalberto Ferrer – Gerente de Restaurantes

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 22 de agosto de 1944

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: aferrer@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

- Licenciado en Administración y Economía
- Florida State University, Florida
- Maestría en Administración de Empresas
- Nova University, Panamá
- Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de que operan en la República de Panamá

Lic. Fernando Machado – Gerente de Hoteles

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de julio de 1970

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: fmachado@unesa.com

Teléfono: (507) 263-1260.

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

Ing. José Roberto Quijano Durán – Gerente Alquiler y Venta de Equipo

Ver sección de Directores y Dignatarios

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

Lic. Raúl de la Barrera – Gerente de Crédito y Cobro

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1968

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: rbarrera@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

- Licenciado en Finanzas
- Universidad Santa María la Antigua (USMA)
- Coordina el otorgamiento de 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 Préstamos INCASA

Lic. Aida Michelle de Maduro – Gerente Centros Comerciales

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 10 de abril de 1968

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: aidaum@unesa.com

Teléfono: (507) 263-4055.

- 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

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 17 de marzo de 1959

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: eherrera@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

- 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

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 8 de abril de 1972

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: vespinoza@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

- Licenciado en Finanzas, USMA
- Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.
- Maestría Administración de Negocios.
- Universidad Latina de Panamá
- Responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA

Arq. José Raúl Varela – Gerente de Compras

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 23 de diciembre de 1964

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: jrvarela@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

- Arquitecto, Universidad de Panamá
- Licenciado en Turismo. ULACIT
- Está a cargo de gestionar y tramitar la compra de los productos, materiales, equipos e ingredientes, requeridos para las operaciones del grupo UNESA

Licda. Martha Rodríguez – Gerente de Recursos Humanos

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 4 de enero de 1974

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: marthar@unesa.com

Teléfono: (507) 263-6547.

A

- 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

Nacionalidad: Panameña

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Teléfono: (507) 263-6547.

- 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

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 5 de noviembre de 1964

Apartado postal: 0823-05416

Domicilio Comercial: Vía España y Calle 50, Edificio SUCASA

Correo electrónico: arisemag@unesa.com

Teléfono: (507) 263-1264.

- Lic. En Ciencias Computacionales y Estadísticas
- Universidad Santa María La Antigua
- Responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa

Ninguno de los directores, dignatarios y ejecutivos antes indicados, ha sido designado en su cargo sobre la base arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

Asesores Legales:

El asesor legal interno del Emisor es el abogado José María Moreno, quien labora y es localizable en el domicilio principal del Emisor. Su correo electrónico es jmoreno@unesa.com.

Auditores:

El auditor interno del Emisor es el licenciado Isidoro Garzón de Gracia con licencia de CPA No. 0087-2007, quien labora y es localizable en el domicilio principal del Emisor. //

El Auditor Externo del Emisor es la firma KPMG Peat Marwick, (Auditores Públicos Autorizados) con oficinas en Calle 50, teléfono 263-5677, Fax 263-9852, Panamá 5 Panamá, República de Panamá. El nombre de la persona de contacto en dicha firma de auditoría es Eduardo Choy. Su correo electrónico es eduardochoy@kpmg.com.

Asesores para la Emisión:

MMG Bank Corporation actuó como asesor financiero del Emisor para esta oferta de Acciones Comunes Tipo "B", siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., respectivamente.

Morgan & Morgan, firma de abogados actuó como asesora legal externa del Emisor para esta oferta de Acciones Comunes Tipo "B". En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de las Acciones Comunes Tipo "B" ante la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

Morgan & Morgan tiene su domicilio principal en PH MMG Tower, Piso No. 23, Ave. Paseo del Mar, Costa del Este, teléfono 265-7777, fax 265-7700, Apartado postal 0832-00232 World Trade Center, Panamá, República de Panamá. El abogado Ricardo Arias es el contacto principal. Correo electrónico ricardo.arias@morimor.com.

B. COMPENSACIÓN

Durante el año fiscal 2013 se pagaron a los Directores la suma de US\$11,700.00 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de US\$150.00. Se realizan reuniones mensuales, a excepción de que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar a reunión extraordinaria. Un ejecutivo que también es director de UNESA recibió US\$6,000.00 por dietas de Caribbean Franchise (restaurantes Friday's). Adicionalmente, dos ejecutivos, los cuales son directores de UNESA, recibieron US\$6,000.00 cada uno, en concepto de dietas en Hoteles del Caribe, S.A. (Country Inn & Suites).

Durante el año fiscal 2013 los directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de importancia indicados en la sección anterior, recibieron entre todos, una compensación equivalente a US\$1,251,190. Una porción de la compensación pagada a los ejecutivos proviene de un plan de distribución de ganancias establecido por el Emisor. El plan consiste en distribuir hasta un máximo de cinco por ciento (5%) de las utilidades anuales del Emisor entre sus ejecutivos y colaboradores.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

Los actuales Directores y Dignatarios del Emisor fueron ratificados en sus cargos en la Asamblea General de Accionistas celebrada el 22 de mayo de 2013 y se encuentran ejerciendo sus cargos desde entonces.

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. Salvo por las dietas pagadas a los Directores por la asistencia a las reuniones de Junta directiva, no se les reconocen beneficios adicionales.

El Emisor no ha adoptado procedimientos corporativos cónsonos con los principios internacionales promovidos por Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003 “por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000”. Hasta la fecha no se han realizado las evaluaciones para utilizar dichas reglas y procedimientos. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para el Emisor y un cambio a la cultura corporativa. El Emisor mantiene su esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para sus inversionistas.

D. EMPLEADOS

El promedio de empleados durante el año 2013 fue de 1,354 personas. De ese total 92 trabajan en la administración, 481 trabajan en los restaurantes, 261 en los hoteles, 141 en alquiler y venta de equipo, 40 en financiamientos, 63 en venta de viviendas, 13 en mantenimiento de áreas verdes y edificios, y 263 en administración de proyectos de construcción. La empresa subcontrata con terceros la mayoría de las construcciones en sus proyectos.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

A continuación se detallan los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los Otros empleados que son poseedores directos de las acciones del Emisor. /

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	(%) respecto del total de acciones emitidas	Numero de Accionistas	(%) que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	115,515	2.22%	12	5.26%
Otros Empleados	0	0.00%	0	0

Plan de Opciones

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

Al 31 de diciembre de 2013, el Emisor transfirió a BG Trust, Inc. 15,767 de las acciones asignadas a los ejecutivos bajo el referido Plan y que se mantienen como acciones en tesorería acumulando en el fideicomiso antedicho un total de 52,445 acciones del capital social del Emisor por un valor de US\$741,441, a fin de que las mismas sean custodiadas y posteriormente sean entregadas a los ejecutivos que participan en el Plan, cumplido el plazo antes señalado.

Grupo de Acciones	No. de Acciones	(%)	Accionistas Número	(%)
1 a 500	21,699	0.42	107	46.93
501 a 1,000	13,319	0.26	17	7.46
1,001 a 2,000	41,433	0.80	27	11.84
2,001 a 5,000	86,950	1.67	26	11.40
5,001 a 30,000	279,459	5.39	28	12.28
30,0001 a 2,000,000	2.378,543	45.90	22	9.65
2,000,001 a 2,500,000	2.360,981	45.56	1	0.44
Totales	5.182,384	100.00	228	100.00

Persona Controladora

Fundación Tierra Adentro controla el 45.56% de las acciones comunes del Emisor. Existen 23 accionistas, incluyendo a la persona jurídica identificada en la oración anterior, que poseen el 91.46% de las acciones comunes.

Cambios en el Control Accionario

A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

El Emisor mantiene saldos y transacciones con compañías relacionadas las cuales se detallan a continuación:

Cifras Representadas en US\$		
	31 dic 2013	31 dic 2012
Efectivo en Banco: Banco General S.A.	1.570,764	1.803,487
Efectivo en Banco: Banco Panamá S.A.	271,596	29,768
Equivalente de efectivo: Banco General S.A.	0	312,500
Equivalente de efectivo: Banco Panamá S.A.	1.255,417	2.089,561
Depósitos a plazo fijo: Banco Panamá S.A.	1.953,310	0
Cuentas por Cobrar:		
Agroganadera Rio Caimito S.A.	192,308	177,884
Guayacanes S.A.	159,489	155,904
Otras	89,714	63,420
Cuentas por pagar otras	1,179	0
Inversión en Acciones:		
Empresa General de Inversiones, S.A.	40.701,388	40.719,522
Banco Panamá, S.A.	4.036,355	3.318,726
Préstamos por Pagar: Banco General S.A.	11.847,000	18.981,000
Préstamos por Pagar: Banco Panamá S.A.	0	2.130,000

Las cuentas por cobrar a las compañías afiliadas originadas por financiamientos otorgados no generan intereses y no tienen fecha fija de vencimiento.

Interés de asesores

El señor Francisco J. Linares Ferrer, quien es Director Suplente del Emisor, es también socio de Morgan & Morgan, firma de abogados que ha sido contratada por el Emisor para prestar servicios legales relacionados con el registro de esta oferta pública de Acciones Comunes Tipo "B".

MMG Bank Corporation, en su condición de agente estructurador, agente de pago, registro y transferencia, agente colocador y puesto de bolsa de las Acciones Comunes Tipo "B", está relacionado con Morgan & Morgan, firma de abogados.

Ni la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear), en su condición de central de valores, ni la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en su condición de bolsa de valores, son partes relacionadas del Emisor.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en las Acciones Comunes Tipo "B" gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en las Acciones Comunes Tipo "B" deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estas. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de las Acciones Comunes Tipo "B". Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en las Acciones Comunes Tipo "B" antes de invertir en las mismas. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que de eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los dividendos a ser pagados sobre las Acciones Comunes Tipo "B" o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES COMUNES TIPO "B"

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, prevé que no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Queda entendido que el dividendo anual que devengarán las Acciones Comunes Tipo "B", será neto de cualquier impuesto de dividendos que pudiera causarse de la inversión.

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A DIVIDENDOS GENERADOS POR LAS ACCIONES COMUNES TIPO "B"

En cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

Los artículos 701 y 733 del Código Fiscal de Panamá, tal como fueron modificados por la ley 8 de 2010 establecen que los dividendos que se paguen sobre las acciones nominativas estarán sujetos al pago del impuesto sobre dividendos equivalente a una tasa del 10%, siempre y cuando, los dividendos se originen de renta considerada de fuente panameña y gravable y de cinco por

ciento (5%) cuando los dividendos se originen de rentas provenientes de fuente extranjera, de intereses que se paguen o acrediten sobre valores emitidos por el Estado y las utilidades provenientes de su enajenación y de intereses que se reconozcan sobre depósitos bancarios de cualquier tipo mantenidos en bancos establecidos en Panamá.

El artículo 733 del Código Fiscal de Panamá, según lo dispuesto en el numeral h, prevé que las personas jurídicas no estarán obligadas a hacer la retención de que trata dicho artículo sobre la parte de sus rentas que provengan de dividendos, siempre que las personas jurídicas que distribuyan tales dividendos hayan pagado el impuesto correspondiente y hayan hecho la retención de que trata dicho artículo.

Las personas jurídicas tampoco estarán obligadas a hacer la retención de que trata el artículo antedicho sobre la parte de sus rentas que provengan de dividendos, siempre que las personas jurídicas que distribuyan tales dividendos también hayan estado exentas de la obligación de hacer la retención o hayan pagado el impuesto correspondiente en otras jurisdicciones.

Queda entendido que el dividendo anual que devengarán las Acciones Comunes Tipo "B", será neto de cualquier impuesto de dividendos que pudiera causarse de la inversión.

IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de las Acciones Comunes Tipo "B" con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Para poder modificar los Términos y Condiciones de las Acciones Comunes Tipo "B" y para otorgar cualquier dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones se requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y uno (51%) por ciento del capital que represente la totalidad de las Acciones Comunes Tipo "B" emitidas y en circulación a favor de los Tenedores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de las Acciones Comunes Tipo "B" será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

X. OTRA INFORMACIÓN

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio Global Plaza, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor. /