

PROSPECTO INFORMATIVO
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público en el Tomo 572, Folio 1, Asiento 118040, actualizada a la Ficha 22067, Rollo 1074 e Imagen 0436.

US\$17,000,000.00
Valores Comerciales Negociables

Oferta Pública de Valores Comerciales Negociables (en adelante “VCNs”), en series, cada serie con su propia fecha de emisión, tasa de interés, términos para el pago de intereses y plazo de vencimiento (hasta trescientos sesenta (360) días), contados a partir de la fecha de emisión de la serie correspondiente. Los VCNs serán emitidos en forma de un programa rotativo por un valor nominal que en ningún momento excederá de DIECISIETE MILLONES DE DOLARES CON 00/100, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$17,000,000.00). Los VCNs serán ofrecidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o múltiplos enteros de dicha denominación, dependiendo de la demanda del mercado. La fecha de emisión, la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento para cada serie serán determinados por el Emisor antes de la fecha de emisión de la respectiva serie. Los intereses serán pagados mensualmente a partir de la respectiva fecha de emisión o al vencimiento del respectivo VCN. Habrá un solo pago de capital al vencimiento del respectivo VCN o redención anticipada. Los VCNs podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor en cualquier momento.

Los VCNs estarán respaldados por el crédito general de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).

PRECIO: 100%

LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Denominación	Precio al Público *	Gastos de la Emisión **	Monto Neto al Emisor
Por Unidad	US\$1,000.00	US\$2.31	US\$997.69
Total de la Emisión	US\$17,000,000.00	US\$39,256.00	US\$16,960,744.00

* Precio de oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

** Ver Sección III.C.

Fecha de Impresión: 1 de Noviembre de 2005

Fecha de la Oferta: 1 de Noviembre de 2005

EMISOR
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.
Calle 50 y Vía España
Apartado Postal 0823-05416
Panamá, República de Panamá
Tel.: 302-5466
Fax: 263-6547
e-mail: vespinos@unesa.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ, S.A.
Calle 50 y Calle Aquilino de la Guardia
Apartado Postal 135, Zona 9A
Panamá, República de Panamá
Tel.: 303-7000
Fax: 303-7959
e-mail: kpinillo@bcontinental.com

ASESORES LEGALES DE LA EMISIÓN
ARIAS, FÁBREGA & FÁBREGA
P.H. Plaza 2000, Piso 16
Calle 50 y Calle 53
Apartado Postal 6307, Zona 5
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 205-7000
Fax: 205-7001
e-mail: pma@arifa.com

INDICE

I.	RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION	6
II.	FACTORES DE RIESGO	7
A.	LA OFERTA.....	7
B.	EL EMISOR	8
C.	EL ENTORNO	8
D.	LA INDUSTRIA	9
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	10
A.	TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	10
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LA EMISIÓN	20
C.	GASTOS DE LA EMISIÓN.....	21
D.	USO DE LOS FONDOS	21
E.	IMPACTO DE LA EMISIÓN	22
F.	RESPALDO Y GARANTÍAS	23
IV.	INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA	23
A.	REESTRUCTURACIÓN CORPORATIVA	23
B.	HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR	23
C.	CAPITAL ACCIONARIO.....	24
D.	DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR.....	24
E.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	27
F.	EMISIONES PÚBLICAS DEL EMISOR Y LOS FIADORES SOLIDARIOS.....	29
G.	INVENTARIO DE VIVIENDAS, PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	29
H.	TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.	29
I.	CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	30
A.	PRINCIPALES ENTIDADES FINANCIERAS DEL EMISOR	30
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	31
A.	RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	31
B.	DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2004, Y A LOS SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2005.....	31
VI.	ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS.....	34
A.	ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR.....	34
B.	ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DEL GRUPO UNESA	35
VII.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL EMISOR.....	36
A.	IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA A LOS DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES.....	36
B.	ASESORES LEGALES	45
C.	AUDITORES	45
D.	ASESORES FINANCIEROS	46
E.	COMPENSACIÓN	46
F.	EMPLEADOS.....	47
G.	PROPIEDAD ACCIONARIA.....	47
VIII.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	48
IX.	PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES	48
X.	TRATAMIENTO FISCAL	48

A.	GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS VCNS.....	48
B.	INTERESES GENERADOS POR LOS VCNS	49
C.	INFORMACIÓN ADICIONAL	49
XI.	ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN.....	50

ANEXO A – Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2003 y 2004 del Emisor

ANEXO B – Estados Financieros al 30 de junio de 2005 del Emisor

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

Emisor:	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) (en adelante el “Emisor” o “SUCASA”)
Título objeto de Oferta:	Valores Comerciales Negociables (“VCNs”) en series, cada serie con su propia fecha de emisión, tasa de interés, términos para el pago de intereses y plazo de vencimiento (hasta trescientos sesenta (360) días). Los VCNs forman parte de un programa rotativo emitido en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. Los VCNs serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, según la demanda en el mercado al momento de la venta.
Fecha de emisión:	Cada serie de VCNs tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento.
Monto de la Emisión:	Los VCNs de todas las series en ningún momento excederán la suma de US\$17,000,000.00.
Pago de Intereses:	Los VCNs de cada serie devengarán intereses a partir de su respectiva fecha de emisión. La tasa de interés de cada serie será determinada por el Emisor al momento de la emisión del VCN correspondiente. Los intereses de los VCNs de cada serie serán pagados mensualmente o en la respectiva fecha de vencimiento, según lo determine el Emisor al fijar los términos y condiciones de la respectiva serie. La base para el cálculo será días calendarios/360.
Pago de Capital:	El capital de los VCNs será pagado al vencimiento del VCN correspondiente o redención anticipada.
Redención Anticipada	Los VCNs podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor en cualquier momento.
Respaldo y Garantía:	Los VCNs están respaldados por el crédito general del Emisor.
Uso de los Fondos:	Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados para capital de trabajo.

Suscriptores:	Monto	Suscriptor
	US\$6,000,000.00	Banco Continental de Panamá, S.A.
	US\$4,500,000.00	Primer Banco del Istmo, S.A.
	US\$3,500,000.00	Banco Internacional de Costa Rica, S.A.
	US\$2,000,000.00	Banco Aliado, S.A.
	US\$1,000,000.00	BAC International Bank Inc.

Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco Continental de Panamá, S.A.
Registro:	Comisión Nacional de Valores
Listado:	El Emisor se reserva el derecho posteriormente, sin el consentimiento de los tenedores, listar los VCNs en una bolsa de valores.
Tratamiento Fiscal:	Esta información es un resumen de disposiciones fiscales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta información no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los VCNs. Cada inversionista deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos. (a) <u>Ganancias de Capital</u> : De conformidad con el Artículo 269 del Decreto de Ley No.1 de 1999, se considerarán gravables las ganancias y no serán deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los VCNs para los efectos del impuesto sobre la renta debido a que los VCNs no serán colocados y enajenados a través de una bolsa de valores o mercado autorizado. (b) <u>Intereses</u> : De acuerdo al Artículo 270 del Decreto de Ley No.1 de 1999, los intereses que se paguen a los tenedores de los VCNs no estarán exentos del impuesto sobre la renta debido a que los VCNs de esta emisión no serán colocados ni enajenados a través de una bolsa de valores o mercado organizado. Los VCNs colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores de los VCNs causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.
Leyes Aplicables:	Leyes de la República de Panamá
Asesores Legales:	Arias, Fábrega & Fábrega

II. FACTORES DE RIESGO

A. La Oferta

El repago del capital e intereses de los VCNs provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.

Los términos y condiciones de los VCNs de la presente emisión no imponen al Emisor o a sus subsidiarias limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer de sus activos o declarar dividendos o disminuir su capital. El pago de capital e intereses de los VCNs no tienen preferencia sobre las demás deudas no garantizadas que tenga el Emisor.

Los VCNs no tienen calificación de riesgo, por lo que los inversionistas deberán realizar su propio análisis de los valores ofrecidos y las garantías que los respalda.

Cabe notar que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento actual en cuanto a los intereses y ganancias de capital de los VCNs. Esto representa un riesgo para los tenedores minoritarios ya que, para modificar cualquiera de los términos y condiciones de los VCNs, el Emisor requiere de la aprobación del 66% de los tenedores de cada serie.

Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los VCNs. No existe limitación alguna con relación al número de tenedores, o porcentaje de tenencia de los títulos valores, todo lo cual puede afectar la liquidez de los mismos. No existen derechos en otra clase de valores o contratos del Emisor que limiten los derechos incorporados en los VCNs ofrecidos en la presente emisión.

Cabe notar que los intereses que se paguen sobre los VCNs no estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, ya que no serán colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

B. El Emisor

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. forma parte de un grupo empresarial identificado comercialmente como Grupo UNESA. En el año finalizado el 31 de diciembre de 2004, la actividad de venta de viviendas representó el 62.27% del total de los ingresos de Grupo UNESA y para los tres meses terminados al 30 de junio del año 2005, su participación del total de los ingresos de Grupo UNESA fue del 62.71%.

El Emisor desarrolla sus proyectos en el mercado doméstico, por lo tanto los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente del comportamiento de este mercado y de la posición que el Emisor mantenga en el segmento económico de construcción y venta de viviendas. El riesgo del Emisor se deriva de no obtener el porcentaje del mercado y volumen de negocio esperado en el futuro y subestimar la capacidad competitiva de otras compañías que puedan ofrecer servicios y/ o productos adicionales o substitutos.

El apalancamiento financiero del Emisor (total de pasivos entre el patrimonio total) al 30 de junio del 2005 era de 2.279. Una vez colocados la totalidad de los VCNs el aumento en el nivel de apalancamiento debe ser nulo debido a que el uso de los fondos será para el reemplazo de la deuda actual. Sin embargo, el Emisor cuenta actualmente con otro registro en trámite de una oferta pública de Valores Comerciales Negociables para uso de capital de trabajo por US\$10,000,000.00 con la cual el nivel apalancamiento al 30 de junio del 2005 incrementaría a 2.639.

C. El Entorno

En términos macroeconómicos, la economía panameña experimentó un crecimiento importante durante el 2004. Según indicadores presentados por Contraloría General de la República, el Producto Interno Bruto (PIB) creció en 6.2% durante el 2004. Esto fue el resultado, entre otros factores, de un crecimiento en las exportaciones del 14%, una expansión en el consumo del 8% y un incremento en la inversión del 16%. Por el área de las exportaciones de productos, las industrias más importantes fueron las del banano y el atún, cuyos ingresos alcanzaron US\$390 millones. Por el lado de los servicios, los ingresos de la Autoridad del Canal de Panamá experimentaron un crecimiento del 9% o ingresos totales de US\$1,245 millones (crecimiento del 2002 del 28%). En adición, las reexportaciones (Zona Libre de Colón) aumentaron en un 18% en comparación al 2003. Por el lado del centro bancario, los activos

experimentaron un crecimiento superior a los US\$2,000 millones, mientras que sus utilidades crecieron a US\$775 millones o 20% en comparación a los resultados logrados durante el 2003.

Esta expansión de la economía, se da en un entorno internacional favorable, en donde las grandes economías y el comercio internacional experimento un crecimiento importante. En adición, las economías vecinas también presentaron resultados positivos lo que creo un ambiente de bonanza en nuestra región. Internamente, el sector construcción experimento un crecimiento del 16% y el crédito bancario aumento en un 11%.

Para el año 2005, se espera que la economía continúe creciendo pero a un nivel inferior al logrado durante el 2004 (PIB esperado entre un 3.5% y 4.0%). Esto será el producto de una desaceleración en la economía global, al igual que estará impactado por situaciones específicas en nuestra economía como lo es la reforma fiscal recientemente aprobada y la situación de la Caja del Seguro Social.

D. La Industria

Mediante la ley de intereses preferenciales se subsidia los intereses que deben pagar los compradores de viviendas nuevas con valores inferiores a los US\$62,500. Esta disposición legal produce una reducción en la mensualidad de la hipoteca, lo cual resulta que mayor cantidad de personas tiene la capacidad para adquirir y financiar su vivienda. La Ley 65 del 5 de octubre 2003 entro en vigencia y prorrogó hasta el 21 de mayo 2009 los intereses preferenciales.

En enero de 2005 cambió el régimen de exoneración de viviendas nuevas, de tal forma que las viviendas de costo alto, tendrán una exoneración parcial de 5 a 15 años, dependiendo del precio de venta. No obstante, el mercado de viviendas debajo de US\$62,500 se mantendrán en el régimen de intereses preferenciales. Las mejoras cuyo permiso de construcción se haya expedido antes del 1 de septiembre de 2005 gozarán de 20 años de exoneración, siempre que la inscripción de mejoras en el Registro Publico se efectúe antes del 31 de agosto de 2006. Las mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de septiembre de 2005, estarán exoneradas del impuesto a partir del permiso de ocupación, basado e las siguientes tablas:

a) Uso residencial:

Hasta 100 mil balboas: 15 años

Mas de 100 mil hasta 250 mil: 10 años

Mas de 250 mil 5 años

b) Otras mejoras:

Cualquier valor: 10 años.

El Emisor se concentra en la construcción de viviendas con valores inferiores a US\$62,500, segmento que según cifras de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) representa aproximadamente dos terceras partes del mercado total de viviendas. Los proyectos que desarrolla el Emisor están ubicados principalmente en el área metropolitana de la ciudad de Panamá, San Miguelito, Arraiján, Chorrera y Las Cumbres, compitiendo con nueve empresas que también construyen en estos sectores.

Las operaciones de SUCASA se concentran en dos principales industrias: (i) la industria de la construcción, la cual es la principal actividad y (ii) la industria del turismo, a través de la construcción y operación de hoteles.

La industria de la construcción esta sujeta a fluctuaciones en base al comportamiento de la actividad macro económica del país en general. Es de esperarse que contracciones o desaceleraciones en las actividades macro económicas afectarán negativamente la industria de la construcción, al darse reducciones en los niveles de ingreso y por ende, en la capacidad de individuos y empresas de adquirir tanto viviendas como propiedades comerciales. El escenario anterior podría afectar la capacidad de venta de viviendas, locales comerciales, galerías, etc. de SUCASA, lo cual podría afectar negativamente su rentabilidad.

Uno de los riesgos inherentes de la industria del turismo es la reducción en la afluencia de turistas que produzca una baja en la ocupación del sector hotelero y en el consumo en restaurantes. De suscitarse contracciones o desaceleraciones en las actividades macro económicas del mundo, éstas podrían afectar negativamente la industria del turismo, al darse reducciones en los niveles de ingreso que obligaría a los individuos a cortar gastos “no necesarios” como el del turismo y el consumo en restaurantes. El escenario anterior podría afectar la demanda por los servicios de hotelería de SUCASA lo cual podría afectar negativamente su rentabilidad.

Tanto la industria de la construcción como la del turismo requieren de un alto nivel de endeudamiento y gastos adelantados dado las altas inversiones iniciales en activos fijos que se requieren en ambas industrias. En ambos casos, el periodo de recuperación de la inversión es de mediano / largo plazo respectivamente. En el caso de la construcción, por efectos del inventario de viviendas que se mantiene en todo momento y que esta directamente relacionado con la situación del país. En el lado del turismo, se ofrecen servicios cuya recuperación descansa en el volumen de demanda.

Adicionalmente, el hecho de que la fuerza laboral de la industria de la construcción está representada por el Sindicato Único Nacional de Trabajadores de la Construcción y Similares (SUNTRACS), añade a la industria de la construcción el riesgo latente de confrontar paros laborales convocados por el sindicato. Para mitigar este riesgo, el Emisor tomó la decisión a finales del año 1997 de sub-contratar la mano de obra del segmento de construcción con contratistas independientes, los cuales no están afiliados a la SUNTRACS. La medida adoptada por la empresa, además de rendir mayores beneficios económicos (ahorro en costos), mitiga significativamente el riesgo de confrontar huelgas que paralizan las obras y acarrear enormes pérdidas económicas.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Términos y Condiciones de la Oferta

La Junta Directiva del Emisor, mediante resoluciones aprobadas el día 31 de mayo de 2005 y 29 de septiembre de 2005, autorizó la emisión de los “VCNs”, en forma nominativa, registrados y sin cupones, hasta por un valor nominal total de DIECISIETE MILLONES DE DOLARES CON 00/100, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$17,000,000.00). Los VCNs serán ofrecidos por el Emisor como parte de un programa rotativo emitido en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado.

Sujeto a lo establecido a continuación, la fecha de emisión (la “Fecha de Emisión”), la tasa de interés (la “Tasa de Interés”), término para el pago de intereses y la fecha de vencimiento, que no será más de

trescientos sesenta (360) días contados a partir de la Fecha de Emisión (la “Fecha de Vencimiento”) de los VCNs de cada serie, serán fijados por el Emisor de tiempo en tiempo antes de o al momento de su ofrecimiento público.

A continuación se describen los términos y condiciones del programa de los VCNs que serán objeto de la oferta.

1. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los VCNs

Para que los VCNs sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos de los tres directores autorizados o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas de los directores del Emisor y la firma del empleado autorizado del Agente de Pago deberán ser manuscritas y originales. Cada VCNs será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho VCN (la “Fecha de Expedición”) o, en relación con VCNs Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. Para cada serie, el Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el “Registro”) en el cual anotará, la Fecha de Expedición de cada VCN, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho VCN sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) esté(n) en un momento determinado en un VCN y en el Registro.

2. Precio de Venta

Cada VCN será ofrecido inicialmente a los Suscriptores al cien por ciento (100%) de su respectivo valor nominal. Sin embargo, cualesquiera dos de los tres directores autorizados del Emisor podrán, de tiempo en tiempo cuando lo consideren conveniente, autorizar que los VCNs sean ofrecidos a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones de la empresa y del mercado financiero en dicho momento. Cada VCN será expedido contra el recibo por el Emisor del precio de venta acordado para dicho VCN, más los intereses acumulados a la Fecha de Emisión como se indica a continuación. Todas estas sumas serán pagaderas en dólares moneda de curso legal de Los Estados Unidos de América.

En caso de que la Fecha de Expedición sea distinta a la Fecha de Emisión correspondiente, el precio de venta del VCN será incrementado en una cantidad igual al importe de los intereses devengados durante los días transcurridos entre la Fecha de Emisión correspondiente y la Fecha de Expedición de dicho VCN.

El Emisor colocará los VCNs directamente con instituciones financieras de la plaza local, con los cuales ha firmado contratos de suscripción, mediante los cuales cada Suscriptor se ha comprometido a suscribir el 100% de lo acordado en los contratos de suscripción, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de toda la documentación de la emisión requerida por parte de la Comisión Nacional de Valores.

3. Pago de Capital

El Emisor, a través del Agente de Pago, pagará al Tenedor Registrado de cada VCN el valor nominal de dicho VCN, en Dólares, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento.

4. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente, los VCNs, en forma anticipada, de una o mas series, a su valor nominal, en cualquier momento a partir de la fecha de emisión del VCN redimido (cada una, una “Fecha de Redención”). El Emisor podrá redimir los VCNs sin tener que redimir proporcionalmente los VCNs de las otras series de esta Emisión. Si el Emisor desea redimir los VCNs, deberá enviar al Agente de Pago una notificación irrevocable de redención en forma aceptable al Agente de Pago no menos de quince (15) días calendarios antes de una Fecha de Redención. Los VCNs redimidos de acuerdo a lo anterior dejarán de devengar intereses a partir de su Fecha de Redención, siempre y cuando el Emisor deposite con el Agente de Pago las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos atinentes a los VCNs redimidos, e instruya al Agente de Pago, a pagar las correspondientes sumas de dinero contra la presentación y entrega de los VCNs redimidos.

5. Cómputo y Pago de Intereses

a) **Tasa de Interés:**

Los VCNs devengarán una tasa de interés fija que será determinada por el Emisor para cada Serie.

b) **Intereses Devengados:**

Cada VCN devengará intereses pagaderos respecto de su capital desde la Fecha de Emisión de los VCNs de la respectiva Serie, hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada.

c) **Pago de Interés y Período de Interés:**

Los intereses devengados por los VCNs serán pagados mensualmente o en la Fecha de Vencimiento de los VCNs o Redención Anticipada, según se determine para cada serie, en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los VCNs de cada serie tendrán el mismo día de pago (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), que podrá coincidir con el de cualquiera o todos los de las demás series. El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada se identificará como “Período de Interés”.

Si la Fecha de Vencimiento coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento y el pago de capital e intereses se extenderá hasta el siguiente Día Hábil inmediatamente, pero sin correrse los días para los efectos del cómputo del Período de Interés, efectuándose el pago correspondiente en dicho Día Hábil. El término “Día Hábil” se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día nacional o feriado, y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

d) **Cómputo de Intereses:**

Los intereses serán pagaderos con respecto a cada VCN y serán calculados por el Agente de Pago, aplicando la Tasa de Interés a la suma de capital del VCN, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Vencimiento), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

e) **Forma de Pago de Intereses:**

Todo pago de intereses bajo Los VCNs se realizará, a opción del Tenedor Registrado (i) mediante cheque girado contra una cuenta de un banco de la localidad y emitido a favor del Tenedor Registrado del VCN o

(ii) mediante crédito en una cuenta del Tenedor Registrado con una entidad financiera mutuamente aceptable o (iii) en caso de VCNs en custodia con LatinClear, un depositario internacional o una casa de compensación, mediante los mecanismos de pagos usuales de dicha institución o (iv) mediante cualquier otro mecanismo mutuamente aceptado. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado de un VCN con menos de diez (10) Días Hábiles de antelación a la fecha de pago de interés o de la respectiva fecha de vencimiento.

En caso de que un Tenedor Registrado de un VCN solicite el pago de capital o intereses mediante envío de cheque por correo y el Agente de Pago lo acepte, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y tal riesgo será asumido por dicho Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro con suficiente porte, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por la leyes de la República de Panamá y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta con el Agente de Pago el pago de capital o intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste en el Registro de su fecha de vencimiento o en cualquier Día de Pago de Interés sin costo al Tenedor Registrado.

f) Intereses Moratorios:

Si en la Fecha de Vencimiento o un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de un VCN, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho VCN, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pagos de capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la “Tasa de Interés” más dos por ciento (2%) desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, viciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del VCN al Agente de Pago o (ii) el día hábil que el Emisor designe y notifique ser la fecha a partir de la cual dicho VCN debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Agente de Pago, siempre y cuando dicho VCN sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Los VCNs devengarán intereses hasta su Fecha de Vencimiento.

6. Vencimiento por Incumplimiento

Se entenderá que existe un “Evento de Incumplimiento” en relación con un VCN si:

- (i) El Agente de Pago y/o el Emisor indebidamente retuviesen o no pagasen por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés que hubiese vencido o fuese exigible con relación a un VCN;
- (ii) A la debida presentación de un VCN para su cobro, el Agente de Pago y/o el Emisor indebidamente retuviesen y no pagasen por más de cinco (5) días hábiles cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN y reclamada según lo dispuesto en los términos y condiciones de los VCNs;
- (iii) El Emisor o cualquiera de sus subsidiarias y afiliadas manifestasen, de forma escrita, incapacidad para pagar cualquier deuda contraída por ellos, caigan en insolvencia o solicitaran ser declarados, en quiebra o sujetos al concurso de acreedores;
- (iv) El Ministerio de Comercio e Industrias revocara las licencias del Emisor que impida su operación

- (v) El Emisor y sus subsidiarias incumpliesen cualesquiera obligaciones con terceras personas siempre y cuando el monto total de dichas obligaciones en conjunto exceda US\$1,000,000.00; o
- (vi) El Emisor y sus subsidiarias fuesen disueltos o entrasen en estado de liquidación, comenzasen una renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, cualquier Tenedor Registrado podrá declarar su VCN de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital y los intereses devengados y no pagados de su VCN mediante la entrega al Agente de Pago, con copia al Emisor, de una notificación de incumplimiento (la “Notificación de Incumplimiento”). La Notificación de Incumplimiento será efectiva en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago.

7. Agente de Pago

Mientras existan VCNs emitidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un agente de pago, registro y transferencia en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Banco Continental de Panamá, S.A., con oficinas principales ubicadas en la Torre Banco Continental, Calle 50 y Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá, ha sido nombrado por el Emisor como el agente de pago inicial de los VCNs (Banco Continental de Panamá, S.A. o cualquier sucesor o sustituto será en denominado en este Prospecto el “Agente de Pago”). El Agente de Pago y el Emisor, han celebrado un contrato de agencia de pago (“el Contrato de Agencia”), una copia de cual se encuentra registrado en la Comisión Nacional de Valores. El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los VCNs según lo dispuesto en este Prospecto, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, que pudiesen indirectamente afectar los derechos de los Tenedores Registrados de los VCNs. Cada Tenedor Registrado de un VCN por la mera tenencia del mismo acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de los VCNs, ni actuará como agente representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los VCNs. El Agente de Pago, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los VCNs y sólo se comprometerá con El Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos VCNs las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más VCNs 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 los VCNs.

8. Pago y Forma de los VCNs

a) VCNs Globales.

Los VCNs podrán ser emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los “VCNs Globales”) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los VCNs Globales, de ser emitidos, estarán a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”) quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con LatinClear (los “Participantes”). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la

persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). De estar los VCNs representados por uno o más VCNs Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos VCNs Globales será considerado como el único propietario de dichos VCNs en relación con todos los pagos, de acuerdo a los términos y condiciones de los VCNs.

De LatinClear ser el tenedor registrado de los VCNs Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los VCNs representados en dichos VCNs Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Todo pago de capital e intereses bajo los VCNs Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o intereses en relación con los VCNs Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear mantendrá informado al Emisor de cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de los VCNs (incluyendo la presentación de los VCNs para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de VCNs Globales sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Comisión Nacional de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

b) VCNs Físicos.

Los VCNs Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (“VCNs Individuales”) si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los VCNs Globales o que no cuenta con licencia de central de valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido, o (ii) un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de LatinClear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos VCNs. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los VCNs Globales por VCNs Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes VCNs Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados.

En caso que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en VCNs Individuales deberá presentar solicitud escrita a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago y al Emisor por LatinClear. En todos los casos, VCNs Individuales entregados a cambio de VCNs Globales o derechos bursátiles con respecto de los VCNs Globales serán registrados y emitidos en las denominaciones aprobadas, conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de VCNs Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos VCNs Individuales.

Una vez emitidos los VCNs Individuales, todo pago de intereses será hecho en Dólares, en cada Día de Pago de Interés, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, o (ii) mediante crédito en una cuenta del Tenedor Registrado con una entidad financiera mutuamente aceptable. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega del correspondiente VCN al Agente de Pago en sus oficinas principales en la ciudad de Panamá, República de Panamá, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago. Todos los pagos de capital con respecto a los VCNs serán hechos en Dólares. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago podrá sin ninguna responsabilidad reconocer al Tenedor Registrado de un VCN Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho VCN para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho VCN esté o no vencido o que el Emisor haya recibido cualquiera notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los VCNs Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un VCN Individual sea entregado al Agente de Pago para el registro de su transferencia, el Agente de Pago cancelará dicho VCN, expedirá y entregará un nuevo VCN al endosatario del VCN transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. El nuevo VCN emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el VCN transferido. Todo VCN presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, el Agente de Pago) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro completará el proceso de transferencia del VCN. El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCN en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un VCN Individual por otros VCNs Individuales pero de menor denominación o de varios VCNs por otro VCN pero de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago en sus oficinas principales y deberá además estar acompañada por el o los VCNs que se desean canjear.

9. Dineros No Reclamados

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los VCNs que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los VCNs dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su fecha de vencimiento será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un VCN deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna.

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor de conformidad con los VCNs que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, de conformidad con los términos de este Prospecto Informativo y los VCNs, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

Las obligaciones del Emisor estipuladas en los VCNs prescribirán de conformidad con la ley.

10. Titularidad, Traspaso, Reposición, Canje y Cancelación de los VCNs

a) Titularidad del VCN:

(i) El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un VCN para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho VCN.

(ii) En caso de que un VCN tenga a dos o más personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago y/o El Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: Si se utiliza la expresión “y” en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN identificados en el Registro; si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN; 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 firma de todos los Tenedores de dicho VCN que aparecen en el Registro.

(iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor Registrado.

(iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

b) Traspaso de VCNs:

En el traspaso de los VCNs el Agente de Pago aplicará las siguientes reglas: (i) Los VCNs solo son transferibles en el Registro. (ii) Los traspasos se harán mediante cesión al dorso del VCN o cualquier otro instrumento de cesión aceptable al Agente de Pago. (iii) El instrumento de cesión debe ser firmado por el Tenedor Registrado o su apoderado legal y el cesionario. El Agente de Pago, podrá anotar el traspaso si a su juicio las firmas aparentan a simple vista ser auténticas, pudiendo sin embargo exigir que las firmas del cedente y/o del cesionario sean autenticadas por un notario público de la República de Panamá, un cónsul de la República de Panamá o un banco en el exterior que garantice que se trate de una firma auténtica. (iv) El cedente o el cesionario deberá entregar el VCN original al Agente de Pago. (v) El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCN en el Registro dentro de los diez (10) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. (vi) El Agente de Pago podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe se considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción. (vii) El Agente de Pago, además, podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos con condición para tramitar el traspaso de propiedad de un VCN. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la persona que solicite el traspaso, canje o reposición. (viii) El Agente de Pago podrá negarse a registrar el traspaso de un VCN cuando razonablemente creyese que la persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicho VCN o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

c) Reposición de VCNs:

Toda solicitud para la reposición de un VCN mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago con copia enviada al Emisor, acompañado de la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o

el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el VCN objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

d) Canje de VCNs:

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del VCN, el Tenedor Registrado de dicho VCN podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más VCNs por VCNs de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de Los VCNs que desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el VCN que se desea canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los VCNs sustituidos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del VCN canjeado.

e) Cancelación:

El Agente de Pago anulará y cancelará todos aquellos VCNs que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado en este contrato. Los VCNs anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

11. Notificaciones

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago deberá ser dada por escrito y entregada personalmente y firmada por el Tenedor Registrado del VCN, como se detalla a continuación:

AL EMISOR
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Calle 50 y Vía España
Apartado Postal 0823-05416
Panamá, República de Panamá
Teléfono (507)302-5466
Fax: (507)263-6547
Atención: Depto. de Tesorería

AL AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
Banco Continental de Panamá, S.A.
Torre Banco Continental
Calle 50 y Aquilino de la Guardia
Apartado Postal 135, Zona 9A
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507)303-7000
Fax: (507)303-7959
Atención: Agencia de Pago

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago de conformidad con lo establecido en esta Sección. El Emisor y el Agente de Pago podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Comisión Nacional de Valores.

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un VCN deberá ser hecha, a opción del Emisor o del Agente de Pago, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación, una vez en cada diario, en dos días hábiles distintos y consecutivos. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

12. Modificaciones y Cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los VCNs con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los VCNs. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación de los términos y condiciones de los VCNs y de la documentación que ampara esta Emisión, se requerirá el voto favorable de los Tenedores Registrados de los VCNs de cada serie que representen por lo menos el sesenta y seis (66%) del saldo insoluto de capital adeudado a los Tenedores Registrados de los VCNs de cada serie y se deberán aplicar las normas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

13. Ley Aplicable

Los VCNs están sujetos a las leyes de la República de Panamá.

B. Plan de Distribución de la Emisión

1. Colocación

Los VCNs no serán colocados mediante ofertas públicas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. En cambio, el Emisor colocará los VCNs directamente con instituciones financieras de la plaza local, con los cuales firmará contratos de suscripción. Estas instituciones asumirán el riesgo de invertir en los VCNs del Emisor.

El Emisor ha celebrado contratos de suscripción de los VCNs por la suma total de DIECISIETE MILLONES DE DOLARES CON 00/100, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$17,000,000.00), mediante los cuales cada Suscriptor se compromete a suscribir el 100% del valor nominal acordado en los contratos de suscripción, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de

requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de toda la documentación de la emisión requerida por parte de la Comisión Nacional de Valores.

2. Mercados

Inicialmente esta emisión de VCNs no será listada en una bolsa de valores. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho posteriormente, sin el consentimiento de los tenedores, listar los VCNs en una bolsa de valores.

C. Gastos de la Emisión

Denominación	Precio al Público *	Gastos de la Emisión	Monto Neto al Emisor
Por Unidad	US\$1,000.00	US\$2.31	US\$997.69
Total de la Emisión	US\$17,000,000.00	US\$39,256.00	US\$16,960,744.00

* Precio de oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos los cuales representan 0.231 del 1% del total de la Emisión:

Comisiones o Gastos	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Estructuración	Inicio	\$15,741.00	0.093%
Agencia de Pago	Anual	\$4,722.00	0.028%
Gastos Legales	Inicio	\$12,593.00	0.074%
Tarifa de Registro por Oferta Pública	Inicio	\$2,550.00	0.015%
Tarifa de Supervisión de la Comisión Nacional de Valores	Anual	\$1,700.00	0.010%
Gastos de Imprenta de Prospectos	Inicio	\$1,500.00	0.009%
Tarifa de Consignación de Central Latinoamericana de Valores	Inicio	\$450.00	0.003%
Total		\$39,256.00	0.231%

La Emisión no incurrirá gastos y comisiones de corretaje ya que no será vendida en una bolsa de valores y otro mercado organizado.

D. Uso de los fondos

A medida que se vayan colocando los VCNs el Emisor utilizará la totalidad de los dineros netos recaudados en esta emisión para el reemplazo de deuda.

E. Impacto de la Emisión

La intención del Emisor es la de colocar inicialmente VCNs para reemplazar deuda actual. Sin embargo, de darse la venta total de los VCNs en la fecha en que los mismos sean vendidos, el impacto de la emisión, para dicho caso, es presentado a continuación:

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.		
Al 30 de junio de 2005		
	Ante de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Préstamos por pagar		
Préstamos Comerciales	11,827,077	3,438,077
Valores Comerciales Rotativos	8,611,000	17,000,000
Total de Préstamos por pagar:	20,438,077	20,438,077
Bonos por pagar:		
Valores emitidos	26,229,473	26,229,473
Menos costo de emisión	221,728	221,728
Bonos por pagar netos:	26,007,745	26,007,745
Cuentas por pagar:		
Proveedores:	2,043,351	2,043,351
Otras:	275,911	275,911
Total de cuentas por pagar:	13,632,163	13,632,163
Gastos acumulados por pagar	383,467	383,467
Intereses acumulados por pagar	117,281	117,281
Ingresos diferidos	88,346	88,346
Deposito de clientes	963,540	963,540
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	1,364,072	1,364,072
Impuestos sobre la renta por pagar	275,775	275,775
Total de pasivos:	63,389,382	63,389,382
Patrimonio de accionistas:		
Acciones comunes	840,100	840,100
Acciones en tesorería	-	-
Utilidades no distribuidas	26,935,966	26,935,966
Total de patrimonio de los accionistas:	27,813,396	27,813,396
Nivel de endeudamiento:	2.279	2.279

* Nota: En la actualidad se encuentra en el proceso de aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores otra emisión de Valores Negociables por el monto de US\$10,000,000.00.

F. Respaldo y Garantías

La Emisión estará respaldada por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA).

IV. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Reestructuración Corporativa

El Emisor realizó una fusión por absorción de Cía. Administradora Sucasa, S.A. y Constructora Coamco, S.A., la cual se formalizó a través de la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003 de la Notaría Décima e inscrita en el Registro Público el 21 de mayo de 2003. En esta fusión no se emitieron nuevas acciones del Emisor y los accionistas de las sociedades absorbidas acordaron cancelar la totalidad de sus acciones emitidas y en circulación.

Adicionalmente, el Emisor realizó el pasado 5 de junio del 2005, una compra de 547 acciones de la empresa Hoteles del Caribe, S.A., es decir el 72.9% de dicha sociedad. La compra se efectuó a un precio de US\$10,000.00 por acción.

B. Historia y Desarrollo del Emisor

El Emisor es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.5480 del 28 de octubre de 1966, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público en el Tomo 572, Folio 1, Asiento 118040, actualizada a la Ficha 22067, Rollo 1074 e Imagen 0436. Desde su organización El Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social. Dichas reformas se encuentran debidamente registradas en el Registro Público.

La oficina principal de Sociedad Urbanizadora Del Caribe está ubicada en Calle 50 y Vía España, Apartado Postal 0823-05416, Panamá, República de Panamá, Tel.: 302-5466, Fax: 263-6547, e-mail: vespinos@unesa.com

Desde 1967 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) se ha dedicado a la construcción de viviendas, enfocados en los proyectos para familias de medios y bajos ingresos.

La trayectoria del GRUPO UNESA demuestra su evolución de una compañía de construcción y venta de viviendas a un conglomerado comercial. Para el año terminado al 31 de diciembre de 2004, sus ventas se distribuían así: 62.27% en viviendas y terrenos; 13.80% en restaurantes; 9.72% en venta y alquiler de equipo; 6.94% en hoteles; 2.56 % en alquiler de propiedades y 1.46% en otras actividades. En la construcción, los productos que ofrece en venta se han ido diversificando, presentando un número de alternativas en modelos residenciales y locales comerciales.

El Emisor no ha adoptado procedimientos corporativos cónsonos con los principios internacionales promovidos por el acuerdo No.12 de 11 de noviembre de 2003 de la Comisión Nacional de Valores.

C. Capital Accionario

Al 30 de junio de 2005, el capital pagado del Emisor es de US\$840,100.00 y su patrimonio total alcanza la suma de US\$27,813,396.00. El Emisor tiene un capital autorizado de 840,100 acciones comunes, con valor nominal de US\$1.00.

Cabe mencionar que durante los últimos 5 años no se han realizado pagos por más del 10% del capital con bienes que no sean efectivo.

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal US\$	Capital Pagado US\$
Acciones Comunes	840,100	840,100	1.00	840,100
Menos: Acciones en Tesorería	-----	-----	----	-----
Total	840,100	840,100	1.00	840,100

D. Descripción de Negocios del Emisor

1. Giro Normal de Negocios

El Emisor es la empresa más antigua del GRUPO UNESA, dedicándose desde el año de 1967 al desarrollo de urbanizaciones y la construcción de viviendas, concentrándose en atender las necesidades de las familias de ingresos medios y bajos, y por medio de la subsidiaria, Hoteles del Caribe, S.A., a la hospitalidad con la franquicia de hoteles Country Inns & Suites. Al 30 de junio del 2005 las ventas del Emisor representaron el 63.3% del total de las ventas del GRUPO UNESA.

Venta de viviendas y alquileres comerciales:

En el año 2004 la actividad de venta de viviendas representó el 57.1% del total de los ingresos de UNESA. Al 31 de diciembre de 2004, el total de activos que reflejaba dicha actividad era de US\$60.8 millones y los pasivos acumulados a esa fecha sumaban US\$11 millones.

Durante el año 2004 el número de casas vendidas fue de 1,049 unidades, lo cual representó un aumento de 221 unidades sobre el año 2003. El valor total de ventas dentro de este sector durante el 2004 fue de US\$28.2 millones, lo cual representó un aumento del 28.25% sobre lo vendido el año anterior. De igual forma continuó la tendencia del año anterior reflejándose un incremento en la venta de viviendas de mayor precio. Producto de esto, el sector experimentó un crecimiento en la utilidad neta al pasar de US\$2 millones en el 2003 a US\$3.35 millones en el 2004.

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para alquiler. En la actualidad poseen siete centros comerciales con un área disponible para alquiler de 16,275 mts² y con un porcentaje de ocupación de 89.51%. En el año 2004 los ingresos por los alquileres de los locales comerciales representaron el 2.56% de los ingresos totales de UNESA. Al 31 de diciembre de 2004, el total de activos que reflejaba esta industria era de US\$10 millones y los pasivos sumaban US\$3 millones. En cuanto a ingresos recibidos por alquileres, los mismos sumaron US\$1.1 millones durante el 2004 con una utilidad neta de US\$262 mil.

Hoteles:

Hoteles del Caribe, S.A., tiene la representación para la operación en la República de Panamá de los hoteles de la cadena Country Inns & Suites. El primero fue aperturado en el sector del Dorado y el segundo en Amador. El negocio de hoteles representó un 7% de los ingresos de GRUPO UNESA para el año terminado el 31 de diciembre de 2004; en este segmento hay activos por el orden de US\$11.1 MILLONES al 31 de diciembre 2004 y pasivos por US\$7 millones.

Los ingresos totales de los hoteles durante el 2004 ascendieron a US\$3.1 millones, lo cual representó un incremento sobre los del año anterior que fueron de US\$2.9 millones. Durante el mismo año la utilidad neta del sector fue de US\$64,850

Resumen Financiero por Industria 2004-2002

	Viviendas			Locales Comerciales			Hoteles		
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ingresos Totales	28,203	21,989	16,866	1,156	1,119	1,275	3,141	2,981	2,018
Utilidad Operativa	4,709	3,643	2,958	512	396	551	571	553	-93
Utilidad Neta	3,359	2,032	1,058	263	116	271	64	16	-673
Total Activos	60,829	55,585	49,024	10,218	10,678	10,222	11,191	11,460	11,380
Total Pasivos	11,109	12,560	8,909	3,008	3,383	3,304	7,023	7,329	7,916

Resumen Financiero por Industria Marzo 2005 – Marzo 2004

	Viviendas		Locales Comerciales		Hoteles	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ingresos Totales	6,212	6,511	269	296	980	832
Utilidad Operativa	796	1,346	114	142	269	210
Utilidad Neta	549	1,121	58	76	152	82
Total Activos	61,160	61,242	10,148	10,218	11,363	11,191
Total Pasivos	11,854	11,522	2,924	3,008	6,911	7,023

2. Descripción de la Industria del Emisor

La industria de la construcción refleja (i) las actividades de desarrollo de proyectos urbanísticos; (ii) construcción de viviendas; (iii) construcción de edificios comerciales e industriales y (iv) remodelaciones. Según cifras de la Cámara Panameña de la Construcción, durante el año 2004 en los Distritos de Panamá, Arraijan, San Miguelito, Colón y Chorrera, el 63 % de las inversiones que se hicieron fue para construcción de viviendas; el 33% se invirtió en edificios y locales comerciales e industriales; el 3% en trabajos de movimiento de tierra y el 1% en remodelaciones y otros trabajos.

En comparación al año 2003, el 2004 presentó una disminución del 48.58% en las inversiones realizadas en el sector metropolitano (Inversiones en el 2004 de US\$447 millones vs. US\$869 millones en el 2003). El segmento de construcción de viviendas refleja la demanda de familias para la compra de nuevas casas. La capacidad de compra de las viviendas está limitada por el nivel de empleo existente en el país; las facilidades hipotecarias disponibles en el sistema bancario; y las disposiciones fiscales que afecten el valor de las viviendas, tales como los impuestos de inmuebles y la vigencia de la ley de intereses preferenciales. Existe gran competencia en el segmento de la construcción de viviendas. Sin embargo, las

empresas promotoras se concentran preferentemente en un nivel del mercado, ya sea bajo, medio o alto. También hay promotores que se dedican principalmente a la construcción de edificios de "Condominios" y otros a viviendas individuales o tipo "Duplex".

Durante el año 2004 la banca hipotecaria privada y estatal aprobaron un total de 18,399 hipotecas, lo que implicó un crecimiento del mercado en 38.01%. Los montos prestados crecieron en un 55.68% logrando un total de US\$731 millones desembolsados. A continuación se presenta una tabla que desglosa las hipotecas aprobadas en base al valor de las viviendas:

<u>Valor de las Viviendas</u>	<u>Unidades 2004</u>	<u>%</u>	<u>Unidades 2003</u>	<u>%</u>	<u>Variación</u>
Menor de 15,000	1,852	10%	1,562	12%	19%
De 15,001 ^a 25,000	5,518	30%	4,328	32%	27%
De 25,001 a 62,500	9,398	51%	6,294	47%	49%
De 62,5001 a 100,000	822	4%	648	5%	27%
Mayor de 100,000	809	4%	500	4%	62%
Total	<u>18,399</u>		<u>13,332</u>		

Fuente: Camara Panameña de la Construcción.

3. Principales Mercados del Emisor

El Emisor se dedica al desarrollo de urbanizaciones y a la construcción de viviendas individuales y tipo duplex en los Distritos de Panamá, San Miguelito, Arraiján y La Chorrera. En ocasiones el Emisor ha construido edificios de Condominios y desarrolló un proyecto urbanístico en la Ciudad de Santiago, Provincia de Veraguas.

Las construcciones de viviendas que realiza el Emisor se concentran en los niveles económicos bajos y medios, aunque también construye viviendas con precios de venta entre US\$62,500 y US\$1 00,000.

4. Litigios Legales

El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellas originados de las operaciones ordinarias del negocio o sus políticas regulares de cobro.

5. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sufrido sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o una organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

6. Entorno Regulatorio

El Emisor cuenta con Licencia Industrial No. 383 para operar como empresa urbanizadora, diseñadora y constructora de casas y edificios, expedida por el Ministerio de Comercio e Industria (Departamento de Comercio) el 14 de julio de 1972 de acuerdo con las disposiciones del Decreto de Gabinete NO. 90 del 25 de marzo de 1971. También cuenta con una licencia de Corretaje de Bienes Raíces emitida por la Junta Técnica de Bienes Raíces, mediante Resuelto No. PJ-OI10-03 del 18 de febrero de 2003, y la cual cumple con la Ley 6 de 8 de julio de 1999, Reglamentada por el Decreto Ejecutivo No. 39 de 7 de Noviembre de 2001. Además, a través de la Resolución No. 424 del 26 de mayo de 2003 emitida por La Junta Técnica de Ingeniería y Arquitectura se aprobó la inscripción ante esta entidad, a la empresa Constructora Coamco, S.A. (absorbida por el Emisor) para que esta quede autorizada a la construcción de edificios, carreteras, puentes, movimientos de tierras, obras sanitarias y análisis de suelos, construcción de edificios

y decoración con lo cual se cumple con la Ley 15 de 26 de enero de 1959 reformada por la Ley 53 de 1963; Decreto 257 de 3 de septiembre de 1965.

La Ley 3 del 20 de mayo 1985 establece el régimen de interés preferencial para viviendas con precio de venta de US\$62,500 o menos, la misma ha sido prorrogada por en varias ocasiones por varias leyes, siendo prorrogada recientemente mediante la Ley 65 del 5 de octubre de 2003 prorrogando el régimen actual de intereses preferencial es hasta el 21 de mayo de 2009.

El día 6 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley # 6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la aprobación de la mencionada ley se dejaron sin efecto los incentivos fiscales que beneficiaran a la industria de la construcción. Específicamente se eliminó la exoneración del impuesto sobre las utilidades reinvertidas en la construcción de nuevas viviendas. Además se eliminó la deducción de US\$1,000 que se reconocía por la venta de viviendas de interés prioritario, o sea con valores menores a los a los US\$10,000. También se eliminó la deducción de US\$750 por cada venta de vivienda nuevas de interés social, que son aquellas con valores de hasta US\$14,000. Como resultado de las reformas fiscales aprobadas se estima que durante el año 2005 el Emisor pagará la suma de US\$1,000,000 en impuestos adicionales.

E. Estructura Organizativa

Unión Nacional de Empresas, S.A. (GRUPO UNESA) es una empresa pública cuyas acciones han sido autorizadas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá y el listado y negociación de estas acciones han sido autorizadas por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Unión Nacional de Empresas, S.A. (GRUPO UNESA) es tenedora de las acciones de las empresas subsidiarias detalladas a continuación:

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 5480 del 28 de octubre de 1966 a la ficha 22067, rollo 1074 e imagen 436, subsidiaria 100% de GRUPO UNESA dedicada al desarrollo y venta de viviendas. En 2003, todo el personal que estaba bajo la empresa Cía. Administradora Sucasa, S.A. pasan a formar parte de SUCASA una vez que se formaliza un proceso de fusión entre estas dos empresas, y todas las gestiones de administración, personal, finanzas, contabilidad y cómputo del GRUPO UNESA pasan a ser responsabilidad de SUCASA.

Hoteles del Caribe, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 0951 del 25 de mayo de 1995, subsidiaria 100% de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., dedicada al negocio de hoteles que operan bajo la franquicia Country Inn & Suites by Carlson.

Caribbean Franchise Development Corp., sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 1621 del 13 de septiembre de 1993 a la ficha 277344, Rollo 39889 e imagen 023, subsidiaria 99.53% de GRUPO UNESA dedicada al negocio de restaurantes que operan bajo la franquicia TGI Friday's

Alquileres Coamco, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público a la ficha 320231, rollo 51070 e imagen 0024, subsidiaria 100% de GRUPO UNESA dedicada al alquiler y venta de equipo de construcción.

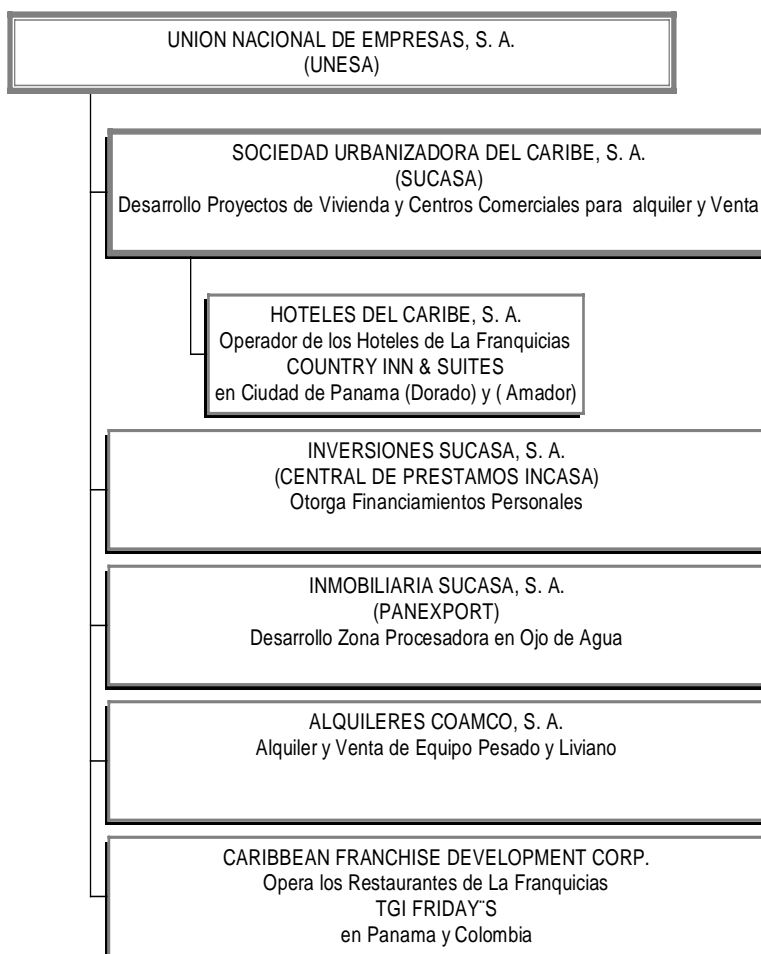
Inversiones SUCASA, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público a la ficha 16411, rollo 747 e imagen 110, subsidiaria 100% de GRUPO UNESA dedicada al negocio de financiero a través de la financiera INCASA (préstamos personales e hipotecarios).

Constructora Corona, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público mediante a la ficha 139972, rollo 14396 e imagen 063, subsidiaria 100% de GRUPO UNESA dedicada a la construcción de proyectos de vivienda, centros comerciales y locales comerciales.

Inmobiliaria Sucasa, S.A., sociedad inscrita en el Registro Publico mediante Escritura Pública a la ficha 7501, rollo 292 e imagen 202, subsidiaria 100% de GRUPO UNESA dedicada al negocio de bienes raíces, al desarrollo de una Zona Procesadora para la Exportación (Panaexport en Ojo de Agua) y al alquiler de locales comerciales (C. C. Plaza Mallorca, C. C. Los Portales y C. C. Los Nogales).

Agroganadera Rio Caimito, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público mediante Escritura Pública No. 10826 del 26 de diciembre de 1997, afiliada 50% de GRUPO UNESA dedicada al desarrollo del proyecto Brisamar en al área de la Chorrera.

El organigrama corporativo de GRUPO UNESA es el siguiente:



F. Emisiones públicas y privadas del Emisor

Emisor	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Tipo	Tasa	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	16 febrero 2004	US\$12,000,000	Bonos Corporativos	7% *	16 febrero 2014	US\$10,926,159
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	27 noviembre 2003	US\$2,023,302	Bonos Corporativos	7%	27 noviembre 2008	US\$1,599,803
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	15 diciembre 2003	US\$700,00	Bonos Corporativos	7%	15 diciembre 2008	US\$411,135
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	30 septiembre 2002	US\$4,300,000	Bonos Corporativos	7.25% (2005)	30 septiembre 2012	US\$3,117,500
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	26 diciembre 2001	US\$7,300,000	Bonos Corporativos	7.25%	26 diciembre 2011	US\$5,054,601
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	19 noviembre 2001	US\$4,200,000	Bonos Corporativos	7.25%	19 noviembre 2011	US\$2,950,275
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	10 enero 2000	US\$5,000,000	Bonos Corporativos	7.25%	10 enero 2008	US\$2,170,000
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	10 julio 2000	US\$6,700,000	Bonos Corporativos	7.75% (2005)	10 julio 2012	US\$0

* A partir del año 3, la tasa cambiará a Libor tres meses, más un margen de 3.5%, pero sujetos a un mínimo del 7%.

El Emisor no tiene fiadores solidarios para la presente emisión.

G. Inventario de viviendas, propiedad, planta y equipo

El Emisor tiene su domicilio en Edificio Sucasa, ubicado entre Calle 50 y Vía España del la Ciudad de Panamá, Corregimiento de Panamá, Distrito de Panamá, lugar este donde se encuentran ubicadas las oficinas de la empresa.

Los inmuebles, mobiliario y equipos del Emisor al 31 de diciembre 2004 ascendían a US\$5.7 millones, mientras que los inmuebles y equipo en arrendamiento del Emisor ascendían a US\$1.7 millones. Para el 30 de junio del 2005, estos rubros sumaban US\$12.7 millones y US\$1.7 millones respectivamente. En cuanto a Inventario de Viviendas, a junio del presente año contaban con viviendas terminadas por US\$2.5 millones y costos de construcciones en proceso por \$22.1 millones.

H. Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.

Las políticas que utiliza El Emisor para la investigación y desarrollo se basa principalmente en: (i) analizar los requerimientos de mercado a través del Departamento de Mercadeo y Ventas ya sea por

estudios de mercado o a través de los representantes de la empresa; (ii) búsqueda de nuevos productos y (iii) el mejoramiento continuo de estos productos, según los requerimientos del mercado, decisiones internas y de la competencia. La función principal del departamento de Investigación y Desarrollo es buscar alternativas de nuevos productos que sean de total aceptación del consumidor, además de ayudar al Emisor a obtener mejores resultados. Este departamento está a la expectativa de las innovaciones de la competencia y como pudiese afectar las estrategias de ventas.

I. Capitalización y Endeudamiento

A continuación un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor (neto de cuentas por pagar afiliadas):

Pasivos y Fondos de Capital

	30-jun-05	31-dic-04
Pasivos		
Préstamos por pagar	\$20,438,077	\$14,021,578
Bonos por pagar	\$26,007,745	\$33,879,004
Proveedores	\$2,043,3516	\$1,708,683
Compañías afiliadas	\$11,312,901	\$11,355,107
Otros Pasivos	\$3,587,298	\$3,062,185
<u>Total Pasivos</u>	<u>\$63,389,382</u>	<u>\$64,026,557</u>
Fondos de Capital		
Capital en acciones	\$840,100	\$840,100
Descuento en venta de acciones	-\$34,388	-\$34,388
Capital Adicional	\$61,718	\$61,718
Utilidades no distribuidas	\$27,813,396	\$27,209,018
<u>Total de fondos de capital</u>	<u>\$28,418,370</u>	<u>\$28,076,448</u>
Pasivos y Fondos de Capital	\$91,202,778	\$92,103,005

A. Principales Entidades Financieras del Emisor

30 de junio de 2005	Corto plazo	Largo plazo	Total
Préstamos Comerciales			
Banco General, S.A.	\$3,833,790	0	\$3,833,790
HSBC Bank, USA	\$900,000	0	\$900,000
Banco Aliado, S.A.	\$1,568,575	\$156,820	\$1,725,395
Banco Continental de Panamá, S.A.	\$1,669,904	\$447,988	\$2,117,892
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	\$3,250,000	0	\$3,250,000
Total de préstamos Comerciales	\$11,222,269	\$604,808	\$11,827,077
Valores Comerciales Rotativos			
Banco Aliado, S.A.	\$1,330,000	0	\$1,330,000
HSBC Bank, USA	\$730,000	0	\$730,000
Banco General, S.A.	\$1,000,000	0	\$1,000,000
Banco Continental de Panamá, S.A.	\$1,256,000	0	\$1,256,000
Primer Banco del Istmo, S.A.	\$4,295,000	0	\$4,295,000
Total de VCNs	\$8,611,000	0	8,611,000

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Resumen de las Cifras Financieras del Emisor

Resumen Financiero

	6 meses 30/6/05	12 meses 31/12/04	12 meses 31/12/03	12 meses 31/12/02
Estados de Situación				
Ventas totales	13,559,894	28,244,559	22,567,905	14,247,457
Costo de ventas	9,858,620	19,637,861	15,593,505	10,410,042
Margen Operativo	27.30%	30.47%	30.90%	26.93%
Otros ingresos	109,884	1,765,436	680,948	2,477,804
Gastos Generales	1,938,904	3,663,449	3,313,718	2,986,293
Utilidad Neta	691,061	4,552,893	4,341,630	610,956
Balance General				
Activo Circulante	44,943,635	45,312,926	41,060,272	33,838,424
Activos Totales	91,202,778	92,189,019	88,504,720	86,242,230
Pasivos Circulantes	35,324,411	28,749,699	33,397,227	22,869,236
Deuda a largo plazo	28,064,971	35,276,859	31,586,938	41,715,036
Capital Pagado	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidades Retenidas	26,935,966	27,209,018	22,656,125	20,790,528
Total Patrimonio	27,813,396	28,076,448	23,523,555	21,657,958
Razones Financieras				
Dividendo / Acción	0.01	0	0.026	0.006
Deuda Total / Patrimonio	2.279	2.280	2.763	2.982
Capital de Trabajo	9,069,892	15,681,474	9,549,789	10,402,435
Razón Corriente	1.257	1.545	1.286	1.455
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.05	2.84	1.70	1.154

B. Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2003 y 2004, y a los seis meses terminados el 30 de junio de 2005.

RESULTADOS DE OPERACIONES

Utilidad y Eficiencia

La utilidad neta del Emisor aumento de US\$1.8 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$4.5 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre 2004, lo cual representa un aumento del 150%. Este aumento en la utilidad fue producto principalmente de: (i) aumento en otros ingresos de operaciones, (ii) aumento en ventas netas y (iii) reducción en gastos financieros.

A junio de 2005, la empresa presentó una disminución en su margen bruto de 30% logrado en el 2004 a 27%. Esta situación dio como resultado que la empresa lograra una utilidad neta de \$691M, la cual si se traduce a 12 meses diera como resultado una utilidad neta de \$1,382 millones. Se estima que la realidad sea superior dado que el emisor mantenía a junio más de \$24 millones en viviendas terminadas y por terminar lo que empujará tanto las ventas como las utilidades del grupo para lo que queda del año.

Ventas netas y otros ingresos operacionales

Las ventas netas del Emisor aumentaron de US\$22.5 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$28.2 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004, lo cual representa un aumento del 22%.

Otros ingresos operacionales aumentaron de US\$681M para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$1.7 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004, producto principalmente del aumento en cobro de intereses, comisiones, mantenimiento y alquileres a empresas afiliadas.

A junio el emisor reportó \$13.5 millones en ventas. Se espera que la empresa logre las ventas necesarias para reportar niveles similares a los del 2004. Esto se espera lograr ajustando los márgenes de ganancia. A pesar de que esto lleva consigo una reducción en las utilidades, se logra mantener una rotación sana en el inventario.

Costo de Ventas

Los costos de ventas del Emisor aumentaron de US\$15.5 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre 2003 a US\$19.6 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. Los costos de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentaron de 68.8% para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a 70% para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. Para junio del 2005 los costos de ventas como porcentaje del total de las ventas aumentó a 72%. Este incremento en los costos de venta puede atribuirse al aumento en los fletes y materiales de construcción como el acero y el cemento.

Utilidad Bruta

La utilidad bruta del Emisor aumento de US\$6.9 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$8.6 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. Para junio del 2005 la utilidad bruta fue de US\$3.7 millones.

Gastos Generales, Administrativos y de Ventas

Los gastos generales, administrativos y de ventas del Emisor aumentaron de US\$3.3 millones (14.66% de las ventas) para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$3.6 millones (12.76% de las ventas) para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. A junio del 2005, los mismos sumaban US\$1.9 millones (14.29% de las ventas) lo que se anualiza a US\$3.8 millones para el cierre de año.

Utilidad en Operaciones

La utilidad en operaciones del Emisor aumentó de US\$4.3 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$6.7 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. El aumento en la utilidad en operaciones en 2004 fue producto principalmente de (i) aumento en otros ingresos operacional es, (ii) aumento en la ganancia bruta y (iii) disminución en los gastos generales, administrativos y de ventas en términos absolutos y como porcentaje de las ventas netas. Durante el primer semestre del 2005, el emisor había logrado utilidades operativas por US\$1.8 millones lo que se

pudiese traducir en un acumulado para el año de US\$3.6 millones.

Gastos Financieros

Los gastos por intereses del Emisor disminuyeron de US\$2.4 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$2.1 millones registrados para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2004. A junio del 2005, el emisor reportó un gasto de interés de US\$896M lo que se anualiza en un gasto al cierre de año de aproximadamente US\$1.7 millones.

SITUACION FINANCIERA

Activos

Los activos totales del Emisor aumentaron de US\$88.7 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$92.1 millones al 31 de diciembre de 2004, lo cual representa un aumento del 3.8 %, producto principalmente a un aumento en las cuenta por cobrar e inventario de viviendas terminadas.

Los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2004 están compuestos en un 51.68 % o en US\$47.6 millones por activos corrientes (efectivo, depósitos en bancos, cuentas por cobrar). El índice de liquidez (calculado en términos de activos corrientes/pasivos corrientes) disminuyó de 1.45 al 31 de diciembre de 2003 a 1.76% al 31 de diciembre de 2004. El capital de trabajo del Emisor aumentó de US\$14.7 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$20.6 millones al 31 de diciembre de 2004.

Durante el primer semestre del 2005, los activos de la empresa se mantienen estables en US\$92 millones. Los mismos están compuestos en un 47% por cuenta por cobrar e inventario (US\$43.6 millones). El índice de liquidez disminuyó a 1.26.

Pasivos

Los activos del Emisor fueron financiados al 31 de diciembre de 2004 por pasivos que totalizaron US\$64 millones (69.56% del total de activos) y US\$28.1 millones de patrimonio (30.43% del total de activos).

Los pasivos del Emisor disminuyeron de US\$65 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$64 millones al 31 de diciembre de 2004. Los principales componentes de los pasivos al 31 de diciembre 2004 son los bonos por pagar los cuales sumaron de US\$33.8 millones al 31 de diciembre de 2004.

Para el semestre terminando el 30 de junio de 2005 los activos del Emisor fueron financiados por pasivos que sumaron unos US\$63 millones o 68.7% de los Activos y por US\$28.7 millones de patrimonio o 31.3% de los Activos. Los principales componentes de los pasivos son los Bonos por pagar que representan el 41% del total de los pasivos y los Préstamos por pagar que representan el 32% del total de los pasivos.

Patrimonio

El patrimonio del Emisor, soporte de su posición financiera, aumento de US\$23.6 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$28.1 millones al 31 de diciembre de 2004, lo cual representó un aumento del 19%. La Emisión representa el 61.12% del patrimonio del Emisor.

La relación pasivos/patrimonio mejoró de 2.70: 1 al 31 de diciembre de 2003 a 2.28: 1 al 31 de diciembre 2004 y (ii) endeudamiento financiero/patrimonio de 1.78:1 al 31 de diciembre de 2004 vs. 2.26:1 al 31 de diciembre de 2003.

Al 30 de junio de 2005, las cifras del Emisor continúan presentando buenos resultados. A pesar de que sus márgenes se han visto afectados por razones ya explicadas, el Emisor continúa siendo la unidad de

negocio más rentable del GRUPO UNESA y la mayor generadora de ingresos. Adicionalmente, continua presentando niveles aceptables de capitalización con un nivel de endeudamiento de 2.279x y un patrimonio total de US\$28,758,815.

A continuación presentamos los datos principales del Emisor con respecto a la Liquidez y los Recursos de Capital para el semestre terminado el 30 de junio de 2005 y para el año terminado el 31 de diciembre de 2004:

	30 junio 2005 (6 meses)	31 diciembre 2004 (12 meses)
Liquidez		
Capital de Trabajo	\$9,069,892	\$15,681,474
Razón Corriente	1.257	1.545
Rotación del Inventario (sin terrenos)	328 días	261 días
Recursos de Capital		
Activos financiados por Préstamos Comerciales	12.97%	3.52%
Activos financiados por VCNs	22.41%	11.68%
Activos financiados por Bonos	28.52%	36.75%
Activos financiados por el Patrimonio	30.47%	30.48%

VI. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

A. Análisis de Perspectivas del Emisor

Para el año 2005 se está proyectando un desaceleramiento en el crecimiento económico nacional. Las medidas fiscales aprobadas por el gobierno, que reduce el gasto público y el circulante en la economía efecto del cobro de los impuestos; la revisión del sistema de pensiones de la Caja del Seguro Social; la reducción de construcción nuevas, por el atraso en el desarrollo de proyectos y por el inventario de viviendas existentes; el incremento del costo de la canasta básica; y el aumento en el precio del petróleo, son las principales causas del desaceleramiento económico, por lo que el Ministerio de Economía y Finanzas proyecta que el crecimiento real del PIB para el año 2005 será de 3.5%.

Se estima que este desaceleramiento no impactará el volúmen de ventas del Emisor. Se proyecta un incremento en los ingresos por venta de viviendas, resultado de nuevos proyectos de casas y condominios que están listos para iniciar o que ya han iniciado. En adición, es importante entender que los ingresos de este rubro se realizan al momento en la que las viviendas son terminadas y entregadas por lo que cualquier desaceleración en este rubro del negocio, tendría un impacto en los resultados del emisor para el 2006. En el año 2005 se estarán construyendo viviendas en 19 proyectos diferentes, excluyendo los nuevos que se inicien, ubicados en los distritos de Panamá, San Miguelito, Arraiján, y la Chorrera, con precios de venta entre US\$15,400 y US\$140,000.

Sin embargo, mientras que se espera que los ingresos del Emisor no se verán afectados negativamente, el incremento en costos de los materiales de construcción, la disminución del ingreso disponible y la creciente competencia de otros participantes en el mercado de viviendas, reducirán el margen de ganancia del Emisor. La rotación de los inventarios de viviendas se ha mantenido a niveles considerados saludables por la empresa y cercanos al promedio de la industria y se espera que se mantendrá el mismo.

A continuación se presentan las proyecciones del Emisor para el 2005.

Resumen Financiero (Proyecciones)

(miles de US\$)

Estados de Situación	31/12/05
Ventas totales	\$27,119
Costos de Ventas	\$19,717
Margen Operativo	27.29%
Otros ingresos	\$219
Utilidad Neta	\$1,382

Deuda	31/12/05
Deuda Corriente	\$35,324
Deuda Largo Plazo	\$38,064

B. Análisis de Perspectivas del Grupo Unesa

Aún con el desaceleramiento económico, no todas las actividades del Grupo UNESA se verán afectadas. Se espera que la actividad turística, que incluye la operación de hoteles y restaurantes, mantenga un crecimiento del 7%; que las actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones crezcan al 8%, y que la exportación de bienes se incremente en un 15%.

Sin embargo, como efecto del dinamismo que obtuvo el Grupo UNESA en el año 2004, y por los resultados reflejados durante el primer bimestre del año 2005, se proyecta que para este año se refleje un aumento en los ingresos totales del grupo y en los de la mayoría de las unidades productivas, incluyendo las operaciones del Emisor.

Se proyecta que las operaciones de la unidad de alquiler y venta de equipo continuarán su crecimiento durante el año 2005, considerando los proyectos que ya se están construyendo. Además, durante este año se continuará promoviendo la venta y el alquiler de los equipos que el grupo representa.

En cuanto al negocio de restaurantes, no se estarán construyendo nuevos restaurantes en la ciudad de Panamá. Por esta razón no se proyecta incrementos en las ventas para este año. No obstante, se estarán realizando remodelación al restaurante del Dorado lo que pudiese afectar las ventas durante los trabajos. Sin embargo, las eficiencias que se lograrán con los nuevos equipos de cocina que se esperan adquirir, se proyecta que las utilidades aumenten vs. el año 2004.

El turismo es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos 4 años y se espera que continúe creciendo durante el 2005. Para atender la demanda de visitantes en nuestro hotel Country Inn & Suites, ubicado en Amador, se proyecta habilitar 42 nuevos cuartos. Además se estarán construyendo salones adicionales para reuniones. También se remodeló la fachada del hotel del Dorado cuya construcción data del año 1997. Para el año 2005, se proyecta un crecimiento tanto en las ventas como en las utilidades de los hoteles.

Para el área financiera, se espera ingresos similares a los logrados durante el año 2004, no obstante

reflejando utilidades debido a que no se esperan aumentos a las reservas para préstamos de cobro dudoso.

A continuación se presenta proyecciones para el 2005 contemplando todas las operaciones del Grupo Unesa:

Resumen Financiero

(miles de US\$)

Estados de Situación	31/12/05
Ventas totales	\$50,371
Otros ingresos	\$319
Margen Operativo	16.90%
Utilidad Neta	\$4,055

Deuda	31/12/05
Deuda Corriente	\$17,922
Deuda Largo Plazo	\$39,000

**VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS,
ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL EMISOR**

**A. Identidad, funciones y otra información relacionada a los Directores, Dignatarios,
Ejecutivos y Administradores**

1. Directores y Dignatarios

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939

Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50

Apartado Postal 0823-05416

Teléfonos: 302-5433

Fax: 263-6547

Email: billy@unesa.com

Ingeniero Civil

Universidad de Santa Clara, California.

Miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.

Presidente de Productos Panameños, S.A.

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Posición: Presidente Ejecutivo

Dr. Raúl Orillac

VICEPRESIDENTE

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934

No tiene dirección comercial.
Apartado Postal: 5318, Zona 5, Panamá
Teléfonos: 263-8166
Fax: 263-6547
No tiene correo electrónico.
Doctor en Cirugía Dental
Georgetown University, Washington D.C.
Clínica Arango Orillac
Director del Primer Banco del Istmo
Director la Fundación para la Educación en TV.
Posición: Es retirado, jubilado.

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939
Dirección Comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5464
Fax: 263-6547
Email: flinares@unesa.com
Licenciado en Administración de Empresas
Universidad de Santa Clara, California
Director Club Kiwanis de Panamá
Director Asociación Nacional de Conciertos
Presidente del Patronato de Panamá Viejo
Posición: Director Financiero

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

TESORERO

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963
Dirección Comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5411
Fax: 263-6547
Email: gquijano@unesa.com
Ingeniero Civil
Catholic University of America, Washington, D.C.
Maestría en Administración y Finanzas
American University, Washington, D.C.
Presidente Campaña Arquidiocesana
Posición: Vicepresidente de Hospitalidad

Dr. Fernando Cardoze F.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 11 de octubre de 1937
Dirección Comercial: Edificio P.H. Plaza Dos mil, Calle 50
Apartado Postal: 0816-01098, Panamá.
Teléfono: 205-7000; 205-7701

Fax: 205-7002
Email: fcardoze@arifa.com
Licenciado en Economía
Duke University.
Doctor en Derecho
Harvard Law School.
Posición: Socio "senior" de la firma Arias, Fábrega y Fábrega
Director Empresa General de Inversiones, S.A.
Director de Banco General, S. A.
Director Multiholding Corporation
Director de Financiera Automotriz, S.A.

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938
Apartado Postal: 8307, Zona 7, Panamá
Teléfono: 260-0539
Fax: 263-6547
No tiene correo electrónico.
Licenciado en Administración de Empresas
Georgetown University, Washington, D.C.
Posición: Retirado, jubilado.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938
No tiene dirección comercial.
Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá
Teléfono: 264-5976
Fax: 263-6547
No tiene correo electrónico.
Bachiller en Ciencias
Maestría en Ciencias.
Arkansas University, Arkansas
Posición: Retirado, jubilado.

Lic. Joseph Fidanque

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940
Dirección Comercial: Edificio Fidanque a lado de movilphone Calle 50
Apartado Postal: 55-0975 Paitilla
Teléfonos: 265-5520
Fax: 269-2971
Correo Electrónico: joefidanque@mobilphone.com
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 Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Posición: Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Dirección Comercial: Edificio Alquileres Coamco, Vía Tocumen, entrada de Urbanización Cerro Viento
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 266-4202
Fax: 266-4209
Email: jgalcoa@unesa.com
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida
Posición: Gerente General

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR-SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Dirección Comercial: Calle 53 Marbella, Edificio Swiss Tower
Apartado Postal: 083200232
World Trade Center, Panamá, R. P.
Teléfono: 265-7777
Fax: 265-7700
Email: jfl@morimor.com
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.
Posición: Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá

Fernando A. Cardoze García de Paredes

DIRECTOR-SUPLENTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Dirección Comercial: Banco Continental, Calle Aquino de la guardia y Calle 48 Bella Vista
Apartado Postal: 832-902, World Trade Center
Teléfono: 205-1710
Fax: 264-0111
Email: fernando.cardoze@wassa.com
Licenciado en Administración de Empresas

Boston College, Massachussets.
Maestría, Administración de Empresas,
especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Director PANAMOTOR
Director Bavarian Motors
Director Hertz Panamá
Director Motores Panamericanos
Posición: Asesor Inversiones Bursátiles, Banco Continental

2. Ejecutivos

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 del grupo UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE

Ver sección de Directores y Dignatarios

Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo 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) y otras no tradicionales, tanto a nivel local como internacionalmente.

Ing. Miguel Sierra

GERENTE DE VENTA - VIVIENDAS INTERÉS SOCIAL

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 14 de noviembre de 1962

Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50

Apartado Postal 0823-05416

Teléfonos: 302-5433

Fax: 263-6547

Email: sierram@unesa.com

Ingeniero Industrial

Universidad Tecnológica.

Maestría en Administración de Empresas

ULACIT

Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas económicas con valores de hasta B/. 22,000, ubicadas en el área metropolitana de la ciudad de Panamá.

Lic. Ricardo García de Paredes

GERENTE DE VENTAS – VIVIENDAS TRADICIONALES.

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 17 de febrero de 1960
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: rgarcia@unesa.com
Licenciado en Administración de Empresas
St. Andrews College, North Carolina.
Maestría en Mercadeo
Nova University.
Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas individuales y adosadas con valores por encima de los B/. 22,000, ubicadas en el área metropolitana de la ciudad de Panamá.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE VENTAS- AREA OESTE

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 23 de diciembre de 1964
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: jrvarela@unesa.com
Arquitecto, Universidad de Panamá
Licenciado en Turismo. ULACIT
Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas ubicadas en el sector de Arraiján y Chorrera.

Sr. José A. Delvalle

GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 18 de diciembre de 1948
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: jadu@unesa.com
Técnico en Ingeniería Electrónica
R.C.A. Institute, New Jersey
Presidente de ACOBIR.
Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de las viviendas. Además, de atención y servicio a los clientes de vivienda.

Ing. Enrique Asensio

GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Nacionalidad: Española
Fecha de nacimiento: 11 de diciembre de 1955
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433

Fax: 263-6547
Email: easencio@unesa.com
Ingeniero Civil
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
Master en Construction Management
University of Florida
Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen, y de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos.

Ing. Álvaro Palacios

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 16 diciembre de 1957
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: alvaropv@unesa.com
Ingeniero Civil
Universidad Nacional
Post Grado en Administración de Empresas
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
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
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: aferrer@unesa.com
Licenciado en Administración y Economía
Florida State University, Florida
Maestría en Administración de Empresas
Nova University, Panamá
Es la persona responsable por la administración y operación de los restaurantes de la franquicia T.G.I. Friday's que operan en la República de Panamá y Colombia.

Lic. Jorge Porras

GERENTE DE HOTELES

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 14 de abril de 1951
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: jporras@unesa.com

Licenciado en Administración de Empresas
Villanova University, Pennsylvania
Maestría en Administración Hotelera
Cornell University, New York
Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá

Ing. José Roberto Quijano Durán
GERENTE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO

Ver sección de Directores y Dignatarios
Está a cargo del alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera
GERENTE DE LA FINANCIERA

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 20 de enero de 1968
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: rbarrera@unesa.com
Licenciado en Finanzas
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Financiera INCASA.

Lic. Aida Michelle de Maduro
GERENTE CENTROS COMERCIALES

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 10 de abril de 1968
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: aidaum@unesa.com
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).
Coordina la venta de los apartamentos de los edificios construidos por la empresa.

Lic. Reynaldo Rivera
GERENTE ADMINISTRATIVO

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 28 de octubre de 1958
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416

Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: rrivera@unesa.com
Licenciado en Contabilidad
Universidad Nacional
Contador Público Autorizado (C.P.A.)
Supervisa la operación contable y administrativa de todas la unidades del grupo UNESA.

Lic. Víctor I. Espinosa
GERENTE FINANCIERO

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 8 de abril de 1972
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5466
Fax: 263-6547
Email: vespinos@unesa.com
Licenciado en Finanzas, USMA
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.
Maestría Administración de Negocios.
Universidad Latina de Panamá
Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA y coordina el cobro de las cuentas de los clientes de la empresa.

Lic. Edwin Palma
GERENTE DE COMPRAS

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 7 de marzo de 1968
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: epalma@unesa.com
Ingeniero Industrial, USMA
Maestría en Ingeniería Industrial, UTP
Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez
GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 28 diciembre 1965
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50
Apartado Postal 0823-05416
Teléfonos: 302-5433
Fax: 263-6547
Email: monicaq@unesa.com
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 noviembre de 1964

Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50

Apartado Postal 0823-05416

Teléfonos: 302-5433

Fax: 263-6547

Email: arisemag@unesa.com

Lic. En Ciencias Computacionales y Estadísticas

Universidad Santa María La Antigua

Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

El Emisor no posee empleados de importancia que sean indispensables para la operación de la empresa.

B. Asesores Legales

Arias, Fábrega y Fábrega, ubicada en Calle 50 y Calle 53, P.H. Plaza 2000, Piso 1616; Apartado Postal 6307 Zona 5; Teléfono No. 205-7000 y fax No. 205-7001, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente emisión de VCNs. La persona de contacto es Francisco Arias G., email: pma@arifa.com. En esta capacidad Arias, Fábrega y Fábrega ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los VCNs, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo y en el registro de los VCNs en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Tapia Linares y Alfaro, ubicada en Calle 50 y Calle 53, P.H. Plaza 2000, Piso 3, teléfono No. 263-6066 y fax No. 2635305, preparó la opinión legal de la presente emisión de VCNs. Una copia de esta opinión legal reposa en los archivos de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. como documento de referencia pública.

En lo laboral, el Emisor se asesora con la firma: CABEZAS, MORENO Y ASOCIADOS con Dirección: Edificio Sunset Park 1º alto Oficiana #1, Vía Porras San Francisco. Teléfono, 264-6491 y fax 264-4867, Apartado postal 2242, Balboa Ancon, y Correo electrónico: cma@cableonda.net .

El asesor legal interno es el Lic. José María Moreno con dirección en el Edificio Sucasa No.50, entre Calle 50 y Vía España, teléfono: 302-5466 y fax 263-6547, Apartado postal # 0823-05416 y email: jmoreno@unesa.com .

C. Auditores

Adjuntamos a este Prospecto Informativo los estados financieros del Emisor y GRUPO UNESA al 31 de diciembre de 2003 y 2004 auditados por la firma KPMG los cuales prestan los servicios de auditoria externa. Sus oficinas están ubicadas en Calle 50 No. 54, Apartado Postal 5307 Panamá 5, R. de Panamá.

Teléfono: 263-5677 Telefax: 263-9852 Internet: <http://www.kpmg.com.pa>, Socio a cargo: Alberto Diamond, email: adiamond@kpmg.com.pa .

Adjuntamos también los estados financieros interinos no auditados al 30 de junio de 2005 firmados por el Lic. Roberto Kao M. CPA No. 1550. El Lic. Roberto Kao, con dirección en el Edificio Sucasa No.50, entre Calle 50 y Vía España, teléfono: 302-5466 y fax 263-6547, Apartado postal: # 0823-05416, Panamá, y email: robertok@unesa.com, es responsable dentro de GRUPO UNESA de preparar los estados financieros internos de todas las empresas del GRUPO UNESA.

El auditor interno de procedimientos es el Lic. Eric Herrera con dirección en el Edificio Sucasa No.50, entre Calle 50 y Vía España, teléfono: 302-5466 y fax 263-6547, Apartado postal: # 0823-05416, Panamá, y email: herrera@unesa.com .

D. Asesores Financieros

Banco Continental de Panamá, S.A. actuó como asesor financiero de esta Emisión de Bonos, 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, y obtener la aprobación para la venta de la misma por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

E. Compensación

Durante el periodo fiscal que terminó el 31 de diciembre 2004 se pagaron a los directores del GRUPO UNESA la suma de US\$7,050.00 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. A los ejecutivos se les pagó en el año 2004 la suma de US\$819,836.00 en concepto de salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de sus utilidades entre sus ejecutivos y empleados.

Durante el período fiscal que terminó el 31 de diciembre 2004 los accionistas de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. no han recibido compensaciones por sus aportes accionarios. No existen planes compensatorios pagados a nombre de los Directivos, principales Ejecutivos y Administradores diferentes a los que se han indicado anteriormente.

Prácticas de la Junta Directiva

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido por la Junta de Accionistas. Adicionalmente a las dietas establecidas para cada Director, no se les reconocen beneficios adicionales. No existe un Comité de Auditoria en la organización, sin embargo los informes de auditoria internos y externos son supervisados por la Junta Directiva. Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en sus cargos según consta en la última acta de elección de Junta Directiva debidamente inscrita en el Registro Público el 3 de abril de 2002 en la ficha 22067, rollo 1074, imagen 436.

La Junta Directiva igualmente participa de manera activa en el establecimiento y seguimiento de las políticas administrativas, financieras y gerenciales del Emisor, incluyendo la revisión mensual de sus estados financieros.

F. Empleados

El GRUPO UNESA contaba al 31 de diciembre de 2004, con 664 empleados, entre permanentes y eventuales distribuidos por división (departamento) de la siguiente manera:

División (Departamentos)	Empleados Permanentes	Empleados Eventuales	Total de Empleados
Administración y Ventas	78	0	78
Construcción	64	0	64
Financiera	35	0	35
Zona Procesadora y Centros Comerciales	58	0	58
Alquiler y Venta de Equipo	59	0	59
Hoteles	30	0	30
Restaurantes	340	0	340
Total	664	0	664

El Emisor cuenta con una fuerza laboral directa de 217 empleados al 30 de junio del 2005 y contrata con sub contratistas independientes todos los proyectos de construcción que desarrolla. El Emisor considera mantener buenas relaciones laborales con sus trabajadores, a quienes les brinda múltiples beneficios laborales y extralaborales.

G. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa privada con un (1) accionista la cual al 31 de diciembre 2004 mantenía la siguiente composición en su propiedad accionaria:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones Comunes emitidas	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Otros Empleados				
Directores, Dignatarios,				
Ejecutivos y Administradores				
GRUPO UNESA *	840,100	100%	1	100%
TOTALES	840,100	100%	1	100%

* Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) es una empresa pública debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores.

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

El Emisor es una empresa 100% propiedad de Unión Nacional de Empresas, S.A. (UNESA) la cual a su vez es una empresa pública debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores. El accionista del Emisor no tiene derecho a suscripción preferente de los VCNs.

Presentación Tabular de la Composición Accionaria del Emisor

Presentamos a continuación un cuadro tabular de la composición accionaria del Emisor al 30 de junio de 2005.

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
<i>1 - 1,000</i>				
<i>1,001 - 20,000</i>				
<i>20,001 - 50,000</i>				
<i>50,001 - 100,000</i>				
<i>100,001 - 500,000</i>				
<i>500,001- 1,000,000</i>	840,100	100%	1	100%
Totales	840,100	100%	1	100%

IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

Wall Street Securities., el agente de venta de los Bonos de esta Emisión, es una subsidiaria 100% de propiedad de Banco Continental de Panamá, S.A., asesor financiero, suscriptor, Agente de Pago de la Emisión.

El Señor Josph Fidanque actual Director del Emisor, es Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

El Dr. Fernando Cardoze es miembro de la Junta Directiva del Emisor y socio “Senior” de la firma Arias, Fábrega y Fábrega, asesores legales de la emisión.

El agente de venta autorizado para la presente emisión, Wall Street Securities, S.A. es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

X. TRATAMIENTO FISCAL

Cada inversionista deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.

A. Ganancias provenientes de la enajenación de los VCNs.

De conformidad con el Artículo 269 del Decreto de Ley No.1 de 1999 para los efectos del Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario se considerarán gravables las ganancias y no serán deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los VCNs para los efectos del impuesto sobre la

renta debido a que los VCNs no serán colocados y enajenados a través de una bolsa de valores o mercado autorizado.

Los VCNs se encuentran registrados en la Comisión Nacional de Valores. De enajenarse los VCNs a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, las ganancias de capital estarán exentas del pago de Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario

B. Intereses generados por los VCNs

De acuerdo al Artículo 270 del Decreto de Ley No.1 de 1999, los intereses que se paguen a los tenedores de los VCNs no estarán exentos del impuesto sobre la renta debido a que los VCNs no serán colocados ni enajenados a través de una bolsa de valores o mercado organizado. Los VCNs colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores de los VCNs causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los VCNs. Cada Tenedor Registrado deberá independientemente cerciorarse del trato fiscal de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.

C. Información Adicional

La oferta pública de que trata este Prospecto y los VCNs de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los VCNs han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores. 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 pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de VCNs ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es solo responsabilidad del Emisor.

XI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

Resumen de la Estructura de Capitalización:

Acciones y Títulos de Participación:

Tipo de Valor y Clase	Cantidad de Valores Emitidos y en Circulación	Listado Bursátil	Valor Nominal US\$	Capital Pagado US\$
Acciones Comunes	840,100	N/A	1.00	840,100
Menos: Acciones en Tesorería	-	N/A	-	-
Total	840,100	N/A	1.00	840,100

Títulos de Deuda:

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Monto Emitido	Listado Bursátil
Préstamos Hipotecarios	Vencimientos varios hasta 2008.	\$50,847	N/A
Préstamos Comerciales	Vencimientos varios no mayores de un año.	\$4,174,000	N/A
Valores Comerciables	Vencimientos varios no mayores de un año	\$9,678,665	N/A
Bonos Públicos	Serie C vence el 15 de marzo 2005 con un saldo en circulación de US\$6,000,000 y Serie D vence el 15 de marzo 2008 con un saldo en circulación de US\$5,000,000.	\$11,000,000	Bolsa de Valores de Panamá
Bonos Privados 2002	Vencimiento 30 de septiembre 2012.	\$3,870,000	N/A
Bonos Privados 2001	Vencimiento 26 de diciembre 2011.	\$6,283,071	N/A
Bonos Privados 2001	Vencimiento 19 de noviembre 2011.	\$3,601,829	N/A
Bonos Privados 2000	Vencimiento 10 de enero 2008.	\$2,917,000	N/A
Bonos Privados 2000	Vencimiento 10 de julio 2012.	\$6,030,000	N/A