



**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 Notaria 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\$ 25,000,000.00  
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 VEINTICINCO MILLONES DE DOLARES CON 00/100, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$ 25, 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 al momento de emisión de la respectiva serie. Cada vez que el emisor decida emitir una serie, incorporará al Prospecto Informativo dicha información a manera de Adenda informando a la Comisión Nacional de Valores con tres (3) días hábiles de anticipación, el día en que se emitirá la nueva serie. Los intereses serán pagados trimestralmente a partir de la respectiva fecha de emisión o a su vencimiento. El pago de capital se realizará una sola vez al vencimiento del respectivo VCN.

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

**PRECIO DE VENTA INICIAL 100%**

“LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN 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 O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.”

<b>Denominación</b>	<b>Precio al Público *</b>	<b>Gastos de la Emisión **</b>	<b>Monto Neto al Emisor</b>
Por Unidad	US\$ 1,000.00	US\$ 2.50	US\$ 997.50
Total de la Emisión	US\$25,000,000.00	US\$ 62,500.00	US\$24,937,500.00

\*Precio oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambio

\*\* Ver Sección III.C

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

**Fecha de Impresión: 30 de mayo de 2008**

**Fecha de Oferta: 16 de junio de 2008**

## INDICE

	Página
<b>I.- RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN</b>	4
<b>II.- FACTORES DE RIESGO</b>	6
A.- La Oferta	6
B.- El Emisor	6
C.- El entorno	7
D.- La industria	7
<b>III.- DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA</b>	8
A.- Detalle de la Oferta	8
B.- Plan de distribución y Colocación de la Emisión	19
C.- Gastos de la Emisión	21
D.- Uso de los Fondos Recaudados	21
E.- Impacto de la Emisión	21
F.- Respaldo	23
<b>IV.- INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA</b>	23
A.- Historia y Desarrollo del Emisor	23
B.- Capital Accionario	25
C.- Descripción de los Negocios del Emisor	25
D.- Estructura Organizativa	32
E.- Estructura de Capitalización	33
F.- Capitalización y Endeudamiento	34
G.- Inventario de viviendas, propiedad, planta y equipo	35
H.- Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.	36
<b>V.- ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS</b>	36
A.- Liquidez	36
B.- Recursos de Capital	37
C.- Resumen de las Cifras Financieras del Emisor (SUCASA)	38
D.- Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) y Subsidiaria a los doce (12) meses terminados el 31 de diciembre 2007 vs. 2006	38
E.- Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Grupo UNESA y Subsidiarias a los doce (12) meses terminados el 31 de diciembre 2007 vs. 2006	40
<b>VI.- ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS</b>	42
A.- Análisis de Perspectivas del Emisor	42
B.- Análisis de Perspectivas del Grupo UNESA	43
<b>VII.- DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, AMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL EMISOR</b>	44
A.- Identidad, funciones y otra información relacionada a los Directores,	44

Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	52
B.- Asesores legales	52
C.- Auditores	52
D.- Asesores Financieros	52
E.- Compensación	53
F.- Empleados	53
G.- Propiedad Accionaria	53
<b>VIII.- ACCIONISTAS PRINCIPALES</b>	<b>54</b>
<b>IX.- PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES</b>	<b>54</b>
<b>X.- TRATAMIENTO FISCAL</b>	<b>55</b>
A.- Ganancias provenientes de la enajenación de los VCNs	56
B.- Intereses generados por los VCNs	56
<b>XI.- INFORMACION ADICIONAL</b>	<b>56</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>58</b>

## RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

- Emisor:** Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)
- Instrumento:** Valores Comerciales Negociables o también referidos como 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 un máximo de 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 vencimiento.
- Monto:** En ningún momento excederán la suma de hasta VEINTICINCO millones de dólares (US\$ 25, 000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- La presente emisión representa 29.75 veces el capital pagado del Emisor de acuerdo a cifras presentadas del 31 de diciembre de 2007
- Pago de Capital e Intereses:** El capital de los VCNs será pagado al vencimiento de cada serie. Los intereses serán devengados a partir de su fecha de emisión y serán pagados trimestralmente, según lo determine el emisor al fijar los términos y condiciones de la respectiva serie.
- Tasa de Interés:** La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable y la base para el cálculo será días calendarios/360
- Uso de los fondos:** El producto de la venta de los Valores Comerciales Negociables será utilizado en su totalidad (100%) para financiar capital de trabajo del Emisor.
- Reserva:** Queda entendido y convenido que los términos y condiciones de los Valores Comerciales Negociables podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal total de los Valores Comerciales Negociables en ese momento emitidos y en circulación.
- Respaldo:** Crédito del emisor

**Agente de Pago,  
Registro y  
Transferencia:** HSBC Bank (Panamá), S.A.

**Casa de Valores  
y Puesto de Bolsa:** HSBC Securities (Panamá), S.A.

**Calificadora  
de Riesgo:** Esta emisión de Valores Comerciales Negociables no cuenta con una clasificación de riesgo internacional ni local.

**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A.

**Leyes:** Leyes de la República de Panamá

**Registro:** Resolución CNV – xxx-xx de dd de mmm de yyyy.

**Asesores Legales:** Ramírez & Asociados Abogados

**Tratamiento Fiscal:** Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor.

**Ganancias de Capital:** De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 del Decreto Ley N° 1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

**Intereses:** De conformidad con lo estipulado en el Artículo 270 del Decreto Ley N° 1 del 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

### **A.- La Oferta**

Esta emisión no cuenta con un fondo de amortización que garantice el pago del capital e intereses de los Valores Comerciales Negociables, en adelante (VCNs) de la presente emisión. Los recursos financieros generales del emisor serán la fuente de ingresos para el repago del capital e intereses de los VCNs de la presente emisión.

Salvo las limitaciones o restricciones expresadas en el presente Prospecto Informativo, el Emisor y sus subsidiarias no tendrán limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer o vender sus activos, re-comprar sus acciones 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.

Esta emisión no cuenta con una calificación de riesgo internacional ni local, por lo que los inversionistas deberán realizar su propio análisis de los valores ofrecidos y las garantías que los respaldan.

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo cual el Emisor no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCNs o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCNs.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundarios líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los VCNs detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los VCNs antes de la fecha de vencimiento.

El emisor se reserva el derecho de efectuar las modificaciones a los términos y condiciones de esta emisión que estime convenientes, en el momento en que lo considere oportuno. El Tenedor que compre los VCNs objeto de esta emisión, acepta por tanto estas condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. Queda entendido y convenido que los términos y condiciones de los VCNs podrán ser modificados con el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal total de los mismos al momento de solicitarse la modificación.

Los VCNs se ofrecerán tanto a personas naturales como institucionales. La Emisión no tiene suscriptores. 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 valores, todo lo cual puede afectar la liquidez de los mismos.

### **B.- El Emisor**

El emisor desarrolla sus proyectos en el mercado doméstico, por lo tanto los ingresos y resultados futuros dependerán del entorno económico, de ventas y alquileres de bienes y servicios, y en mantener una administración eficiente y eficaz de sus activos

productivos. 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 sustitutos.

El apalancamiento financiero del Emisor “SUCASA” (total de pasivos entre el patrimonio total) al 31 de diciembre de 2007 fue de 2.36. Si la totalidad de los VCNs hubiesen sido colocados para esa fecha, el apalancamiento del Emisor aumentaría a 2.92.

El apalancamiento financiero del Emisor “SUCASA” (total de pasivos entre el patrimonio total) al 31 de marzo de 2008 fue de 2.38.

Por otro lado el apalancamiento financiero del Grupo UNESA (total de pasivos entre el patrimonio total) al 31 de diciembre de 2007 fue de 0.94. Si la totalidad de los VCNs hubiesen sido colocados para esa fecha, el apalancamiento del Grupo UNESA aumentaría a 1.18

El apalancamiento financiero del Grupo UNESA (total de pasivos entre el patrimonio total) al 31 de marzo de 2008 fue de 0.93.

El Emisor (SUCASA) no ha adoptado los procedimientos de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 12-2003 y así lo revelan en todos los informes trimestrales y anuales presentados con anterioridad al mercado inversionistas y público en general. El emisor revela que dentro de la empresa se mantienen controles internos, procedimientos corporativos e información para sus inversionistas y el público en general.

### **C.- El Entorno**

El Emisor desarrolla su actividad económica en la República de Panamá, a través de la industria de la construcción y la actividad turística, por lo tanto los ingresos del Emisor están vinculados al desempeño de la economía nacional. De producirse cambios en las políticas arancelarias, de tributación, acontecimientos políticos adversos y una desaceleración económica del país, las condiciones financieras y los resultados operativos del Emisor, podrían verse afectados de forma negativa, reduciendo el rendimiento y la liquidez de los valores objetos de esta oferta.

### **D.- La Industria**

El mercado en el cual se concentra el emisor es el de viviendas residenciales con valores inferiores a B/.62,500.00, segmento que según cifras de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) representa aproximadamente dos terceras partes del mercado total de viviendas.

En relación a la industria de la construcción, podemos mencionar que la misma está sujeta a fluctuaciones en base al comportamiento de la actividad macro económica del país en general, por lo que contracciones o desaceleraciones de la economía, puedan afectar de manera negativa 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 viviendas o propiedades comerciales.

En cuanto a los riesgos inherentes a la industria del turismo podemos mencionar que el principal riesgo es la reducción en la afluencia de turistas lo que produciría una baja en la ocupación de los hoteles 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 superfluos como son el turismo y el consumo en restaurantes.

Dada las altas inversiones iniciales que se realizan tanto en la industria de la construcción como la del turismo, en ambas industrias se requiere de un alto nivel de endeudamiento. El período de recuperación de la inversión en el sector construcción es de mediano a largo plazo, por efectos del inventario de viviendas que se mantiene en todo momento, en el sector turismo igualmente la recuperación es de mediano a largo plazo ya que su recuperación descansa en el volumen de ocupación y demanda de los servicios.

### **III. DESCRIPCION DE LA OFERTA.**

#### **A.- Detalles de la Oferta**

La presente Emisión de Valores Comerciales Negociables fue autorizada por la Junta Directiva del Emisor, según Resolución adoptada el 1 de febrero de 2008. La autorización fue por un valor nominal de hasta Veinticinco millones de Dólares (US\$25,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. 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, hasta un máximo de un año.

Los accionistas, directores o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre los Valores Comerciales Negociables de la presente emisión. Los accionistas, directores o ejecutivos del emisor podrán comprar los Valores Comerciales Negociables de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los inversionistas privados.

De acuerdo a lo establecido a continuación, La fecha de emisión, (la “Fecha de Emisión”), la tasa de interés (la “Tasa de Interés”), los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento (no más de trescientos sesenta [360] días) para cada serie serán determinados por el Emisor al momento de emisión de la respectiva serie. Cada vez que el emisor decida emitir una serie, incorporará al Prospecto Informativo dicha información a manera de Adenda informando a la Comisión Nacional de Valores con tres (3) días hábiles de anticipación, el día en que se emitirá la nueva serie.

Los trescientos sesenta (360) días serán contados a partir de la fecha de emisión.

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

1.- Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Valores Comerciales Negociables:



La fecha inicial de venta de la presente Emisión será a partir de la fecha en que la presente emisión sea debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Los Valores Comerciales Negociables serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones o múltiplos de mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Para que los VCNs sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos directores autorizados o por quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva; y deberán ser autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Todas las firmas deberán ser manuscritas y originales.

Para cada serie el Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el “Registro”) en el cual anotará, la Fecha de Expedición, la Fecha de Emisión, la serie, el plazo, el nombre y la dirección de la persona o personas a favor de quienes 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 persona o personas a cuyos nombres un VCN esté en un momento determinado inscrito en el registro.

## **2.- Precio de Venta**

El Emisor anticipa que los Valores Comerciales Negociables serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Valores Comerciales Negociables sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones que presente la empresa o el mercado financiero en dicho momento. Cada Valor Comercial Negociable será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Valor Comercial Negociable, (más intereses acumulados a la Fecha de Emisión), en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a la fecha de compra. En caso de que la fecha de compra de un Valor Comercial Negociable sea distinta a la de un día de pago de intereses; al precio de venta de un Valor Comercial Negociable se le sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos entre la fecha de compra y el día de pago de intereses inmediatamente precedente (o fecha de emisión, si se trata del primer Período de Interés).

## **3.- Pago de Capital**

El Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia pagará al Tenedor Registrado de cada Valor Comercial Negociable, el valor nominal de dicho Valor Comercial Negociable, en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento.

## **4.- Intereses**

**Tasa de Interés:** el Emisor determinará la tasa de interés al momento de la emisión de la serie y la misma puede ser fija o variable. La tasa de interés fija será fijada al momento de la emisión de la correspondiente serie. La tasa de interés variable de los Valores Comerciales Negociables se determinará de acuerdo a la tasa LIBOR a 3 meses más un margen que determinará el Emisor sobre su valor nominal. La tasa LIBOR es la tasa de referencia mayormente utilizada para cotizaciones de tasas de interés a corto plazo. Es una compilación de todas las tasas que proveen los diferentes bancos

calificados de la Asociación Bancaria Británica (BBA), la cual es publicada a las once de la mañana hora de Londres, los días hábiles de trabajo en Londres. Las tasas LIBOR se publican diariamente para los períodos de “overnight” a doce (12) meses y se pueden revisar a través de servicios de información como Reuters o Bloomberg. La página oficial de la BBA en Reuters es LIBOR01 y podrá ser utilizada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia como referencia para las cotizaciones de tasas de interés a corto plazo. La tasa de interés de los Valores Comerciales Negociables se revisará trimestralmente, hasta la fecha de vencimiento de los Valores Comerciales Negociables.

Los intereses serán pagados de forma trimestral

**Intereses Devengados:** Cada Valor Comercial Negociable devengará intereses pagaderos respecto de su capital (i) desde la fecha de expedición si ésta ocurriese en un día de Pago de Interés o en la fecha de emisión, o en caso de que la fecha de expedición no concuerde con la de un día de Pago de Interés o con la fecha de emisión, (ii) desde el día de pago de interés inmediatamente precedente a la fecha de expedición (o desde la fecha de emisión si se trata del primer Período de Interés), hasta su respectiva fecha de vencimiento a la tasa de interés correspondiente.

**Pago de Interés:** Los intereses devengados por los Valores Comerciales Negociables serán pagados al Tenedor Registrado de forma trimestral o en la Fecha de Vencimiento de los VCNs, según lo determine el Emisor para cada serie, en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Cada serie tendrá el mismo día de pago (cada uno, un “Día de Pago de Interés”) que podrá coincidir con cualquier otro o con todos los demás días de pago de las demás series. El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente a la Fecha de Emisión y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como “Período de Interés”.

Si la Fecha de Vencimiento o un Día de Pago de Interés cayera en una fecha que no sea día hábil, la Fecha de Vencimiento o el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer día hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse el Período de Interés para los efectos del cómputo de los intereses para ese período y ni para el Período de Interés subsiguiente. El término “día hábil” significará todo día que no sea sábado, domingo, día nacional o feriado y en el que los bancos de licencia general estén abiertos para atender al público en la Ciudad de Panamá.

**Cómputo de Intereses:** Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Valor Comercial Negociable y serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia aplicando la tasa de interés a la suma de capital del Valor Comercial Negociable, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

**Forma de Pago de Intereses:** Todo pago de intereses de los VCNs se realizará, a opción del Tenedor Registrado (i) mediante cheque de gerencia 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 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 las leyes de la República de Panamá y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso 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 a la Fecha de Vencimiento o en cualquier Día de Pago de Interés sin costo al Tenedor Registrado.

**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.

#### **5.- 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.

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.

#### **6.- Agente de Pago:**

Mientras existan Valores Comerciales Negociables 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. HSBC Bank (Panamá), S.A., ha sido nombrado por el Emisor como el agente de pago inicial de los VCNs o cualquier sucesor o sustituto será 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 del cual se encuentra registrado en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá. El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los VCNs, 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. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a todas las bolsas en que la Emisión se liste. 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 extra-contractual, 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 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.

## 7.- Pago y Forma de los Valores Comerciales Negociables:

**a) Valores Comerciales Negociables Globales:** Los VCNs serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (colectivamente, los “VCNs Globales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los VCNs Globales serán emitidos 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). Mientras los VCNs estén 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

Mientras LatinClear sea 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 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.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará 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) Valores Comerciales Negociables 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 no 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 ordenará 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 de gerencia 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 podrá ser 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. En caso del pago mediante cheque de gerencia a favor del Tenedor Registrado, 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 de gerencia 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 podrá ser 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, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. 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 efectuarle 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. 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 o del 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. Para tales efectos se procederá como se estipula más adelante en este instrumento.

#### **8.- 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 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.

#### **9. Titularidad, Traspaso, Reposición, Canje y Cancelación de los Valores Comerciales Negociables:**

##### **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 reglas siguientes: 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 reglas siguientes:

(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 trata 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 como 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 instrumento. Los VCNs anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

**10.- Notificaciones:**

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago deberá ser hecha 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**

HSBC Bank (Panamá), S.A.  
Aquilino De La Guardia  
Edificio Plaza HSBC  
Departamento de Pensiones y Valores  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 206-8474 / 206-8480  
Fax: (507) 206-8481  
Atención: Agencia de Pago

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente hecha 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 Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y 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 hecha 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.

### **11.- 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 que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) 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.

### **12.- Ley Aplicable:**

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

## **B.- Plan de Distribución y Colocación de la Emisión:**

### **1.- Colocación:**

El Emisor y HSBC Bank (Panamá), S.A., han celebrado un contrato de colocación de VCNs mediante el cual HSBC Securities (Panamá), S.A. ha(n) sido nombrado(s) como agente(s) vendedor(es) de los VCNs y el(los) mismo(s) se compromete(n) a realizar su

mejor esfuerzo para colocar la totalidad de los VCNs. Adicionalmente, HSBC Securities (Panamá), S.A. actuará inicialmente como Puesto de Bolsa para negociar los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los VCNs serán colocados mediante ofertas públicas primarias a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., entendiéndose que los mismos serán ofrecidos única y exclusivamente en el mercado bursátil panameño.

El Emisor ha designado a HSBC Securities (Panamá), S.A. con oficinas en Calle Aquilino De La Guardia, Edificio Plaza HSBC, Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 206.8474 y 206-8480 fax (507) 206-8481, como Casa de Valores de los VCNs, la cual posee licencia de Casa de Valores, y se dedica al negocio de comprar y vender valores, sea por cuenta de terceros o por cuenta propia.

Las ventas de los VCNs efectuadas por los agentes de HSBC Securities (Panamá), S.A. causarán una comisión de un veinticinco por ciento (0.25%) del valor nominal de los VCNs. La comisión de emisión primaria de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. será pagada por el Emisor con el producto de la venta de los VCNs.

Los VCNs serán ofrecidos al público inversionista en general, que incluye tanto a personas naturales como a inversionistas institucionales. No se ha asignado ninguna serie de los VCNs a un grupo de inversionistas en particular ni se ha celebrado ninguna transacción por la que se prevea colocar en forma privada de ninguna serie a inversionistas institucionales.

## **2.- Mercados:**

La Oferta Pública de los Valores Comerciales Negociables ha sido registrada ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución 149-08 de 4 de junio de 2008. Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Esta emisión de VCNs ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una bolsa de valores debidamente establecida y autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ubicadas en Ave. Federico Boyd y Calle 49, Edif. Bolsa de Valores de Panamá. No se contempla inscribir la emisión en otros mercados.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de Tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

## **3.- Relaciones Bancarias con HSBC:**

El Emisor y HSBC mantienen las siguientes relaciones bancarias o financieras al 31 de diciembre de 2007

Facilidad	Emisor / Deudor	Fecha de Emisión	Monto total Autorizado	Saldo 31 de diciembre 2007	Vencimiento
Bonos	SUCASA	Nov. 2007	US\$12,000,000	US\$6,617,000	Nov 2017

**C.- Gastos de la Emisión:**

La Emisión mantiene los descuentos y comisiones siguientes:

	Precio de Oferta Al Público	Comisión de Venta (*)	Monto Neto al Emisor
Por Unidad	US\$ 1,000.00	US\$ 2.50	US\$ 997.50
<b>Total</b>	US\$ 25,000,000.00	US\$ 62,500.00	US\$24,937,500.00

(\*) Comisión 0.25%

Adicionalmente el Emisor incurrirá en los gastos siguientes:

Comisiones o Gastos Porcentaje	Periodicidad	Monto
Estructuración	Inicio	US\$ 10,000.00
Agencia de Pago	Anual	US\$ 7,500.00
Gastos Legales Aprox	Inicio	US\$ 5,000.00
Tarifa de Registro por Oferta Pública	Inicio	US\$ 3,750.00
Tarifa de Supervisión de la Comisión Nacional de Valores	Anual	US\$ 2,500.00
Comisión de Mercado Primario en la Bolsa de Valores	Inicio	US\$ 23,125.00
Tarifa de Inscripción en la Bolsa de Valores*	Inicio	US\$ 250.00
ISIN - International Securities Identification Number*	Inicio	US\$ 75.00
Tarifa de Consignación de Central Latinoamericana de Valores	Inicio	US\$ 250.00
Gastos de Imprenta de Prospectos – aprox.*	Inicio	US\$ 3,000.00
<b>Total</b>		<b>US\$ 55,400.00</b>

\*Asume el registro solamente de una (1) serie de VCNs al inicio del programa. 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.

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los VCN's neto de comisiones y gastos sería de aproximadamente Veinticuatro millones ochocientos ochenta y dos mil cien con 00/100 (US\$24,882,100.00)

**D.- Uso de los fondos recaudados:**

El producto de la venta de los Valores Comerciales Negociables será utilizado para las necesidades de capital de trabajo del Emisor.

**E.- Impacto de la Emisión:**

La presente Emisión de Valores Comerciales Negociable es parte integral de la estrategia Financiera Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) y del Grupo UNESA. Si la presente Emisión fuese colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor y del GRUPO UNESA quedaría así:

**Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiarias**  
Al 31 de diciembre de 2007

	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
<b>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</b>		
Préstamos por pagar	32.814.961	32.814.961
Terrenos por pagar	8.717.631	8.717.631
Bonos por pagar		
Valores emitidos	42.898.897	67.898.897
Menos costo de la emisión	436.374	436.374
<b>Bonos por pagar netos:</b>	<b>42.462.523</b>	<b>67.462.523</b>
Cuentas por pagar:		
Proveedores:	6.849.585	6.849.585
Compañías asociadas	6.604.217	6.604.217
Partes Relacionadas	<b>1,127,927</b>	<b>1,127,927</b>
Dividendos por pagar	<b>990,333</b>	<b>990,333</b>
Otras:	<b>525,411</b>	<b>525,411</b>
<b>Total de cuentas por pagar:</b>	<b>16,097,473</b>	<b>16,097,473</b>
Gastos acumulados por pagar	823.007	823.007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	91.919	91.919
Ingresos diferidos	358.582	358.582
Depósitos de clientes	<b>920,421</b>	<b>920,421</b>
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,840,084	3,840,084
Impuestos sobre la renta por pagar		
<b>Total de pasivos:</b>	<b>106,126,602</b>	<b>131,126,602</b>
Patrimonio de accionistas:		
Acciones comunes	840.100	840.100
Capital Adicional Pagado	71.718	71.718
Descuento en venta de acciones	(34.388)	(34.388)
Utilidades no distribuidas	<b>43,904,153</b>	<b>43,904,153</b>
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>44,781,583</b>	<b>44,781,583</b>
<b>Nivel de endeudamiento:</b>	<b>2.36</b>	<b>2.92</b>

**Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias**  
Al 31 de diciembre de 2007

	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
<b>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</b>		
Préstamos por pagar	32.814.961	32.814.961
Terrenos por pagar	8.717.631	8.717.631
Bonos por pagar		
Valores emitidos	43.459.791	68.459.791
Menos costo de la emisión	448.407	448.407
<b>Bonos por pagar netos:</b>	<b>43.011.384</b>	<b>68.011.384</b>
Cuentas por pagar:		
Proveedores:	7.324.507	7.324.507
Compañías asociadas	1.129.106	1.129.106
Otras:	<b>1,137,523</b>	<b>1,137,523</b>
<b>Total de cuentas por pagar:</b>	<b>9,591,136</b>	<b>9,591,136</b>
Gastos acumulados por pagar	1.243.842	1.243.842
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	358.582	358.582
Ingresos diferidos	91.919	91.919
Depósitos de clientes	<b>1,145,893</b>	<b>1,145,893</b>

Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3.841.620	3.841.620
Impuestos sobre la renta por pagar	78.421	78.421
<b>Total de pasivos:</b>	<b>100,895,393</b>	<b>125.895,393</b>
Patrimonio de accionistas:		
Acciones comunes	12.814.874	12.814.874
Acciones en tesorería al costo	(876.259)	(876.259)
Utilidades capitalizadas por subsidiaria	687.193	687.193
Ganancia no realizada sobre inversiones	<b>31,034,972</b>	<b>31,034,972</b>
Utilidades no distribuidas	<b>63,240,448</b>	<b>63,240,448</b>
<b>Total de patrimonio atribuible a los accionistas de la controladora</b>	<b>106,901,228</b>	<b>106,901,228</b>
Intereses minoritarios	58.561	58.561
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>106,959,789</b>	<b>106,959,789</b>
<b>Nivel de endeudamiento:</b>	<b>0.94</b>	<b>1.17</b>

## F.- RESPALDO

Los Valores Comerciales Negociables están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (Sucasa).

## IV.- INFORMACION DE LA COMPAÑIA:

### A.- 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, correo electrónico [vespinosa@unesa.com](mailto:vespinosa@unesa.com).

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) es la empresa más antigua del Grupo UNESA y desde 1967 se ha dedicado a la construcción de viviendas, enfocados en los proyectos para familias de medios y bajos ingresos. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2007 la actividad de la venta de viviendas representó para el Grupo UNESA el 59.03% del total de sus ingresos, Al cierre del año 2007 el total de activos era de \$92.5MM y el total de pasivos era de \$31.3MM..

Desde el año de 1980, SUCASA también se dedica a construir Centros Comerciales para su alquiler a terceros. Inició esta actividad con la construcción de pequeños centros comerciales en los lugares donde desarrollaba los conglomerados de viviendas, con el fin de promover la instalación de negocios que complementarían los servicios requeridos por los residentes. A medida que se incrementaban los proyectos de vivienda se fueron desarrollando más centros comerciales como una alternativa de productividad adicional. En la actualidad SUCASA es dueña de once (11) centros comerciales con áreas disponibles de locales comerciales para alquilar. Al cierre del año 2007 la ocupación en

los centros comerciales era de un 92% y el ingreso de este segmento representó para el Grupo al cierre del año 2007 un 1.43% del total de sus utilidades. Al cierre del año 2007 el total de activos era de \$9.2MM y el total de pasivos era de \$1.8MM

A inicios del año 2007 en Asamblea realizada la Junta Directiva anunció la iniciativa de adquirir grandes extensiones de tierra para asegurar la materia prima por los próximos 7 a 10 años. Esto lo vemos reflejado en las cifras financieras al cierre del año 2007 donde el rubro “Terrenos” aumentó de \$10.3MM a diciembre 2006 a \$32.1MM a diciembre 2007. Dichos terrenos están concentrados en los sectores este y oeste de la Ciudad de Panamá.

Hasta la fecha el Emisor no mantiene oferta de compra o intercambio por terceras partes respecto de sus acciones ni de la sociedad respecto a las acciones de otras compañías

Al cierre del año 2007 el Emisor mantiene Bonos por pagar por un total de \$42.4MM neto, con intereses pagados sobre bonos por \$1.7MM. y mantiene Préstamos Bancarios por pagar por \$32.8MM con intereses pagados por financiamientos bancarios de \$1.8MM.

SUCASA ha ido diversificando, los productos que ofrece en venta, presentando un número de alternativas en modelos residenciales y locales comerciales a través del tiempo.

El Grupo UNESA es dueño del 100% de las acciones de SUCASA y de las sociedades que detallamos a continuación:

COAMCO, opera bajo Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) en sus inicios se dedicó al alquiler de equipo pesado y liviano de construcción. A partir del año 1996 amplía su radio de acción y aumenta el número de quipos para alquiler e incursiona en la venta de equipo pesado. Al cierre del año 2007 reportó activos por un total de 19.4MM y pasivos por un total de \$17.6MM, y su operación representó el 18.96% del total de los ingresos del Grupo.

Inversiones SUCASA opera desde 1970, en los últimos años se ha concentrado en el otorgamiento de préstamos personales. Al cierre del año 2007 reportó activos por un total de \$6.5MM y pasivos por un total de \$135mil, su operación representó el 1.26% del total de los ingresos del Grupo.

Inmobiliaria SUCASA promueve el desarrollo de una zona procesadora denominada PANEXPORT la cual cuenta con 10 galeras en un radio de 15,415 metros cuadrados, con una ocupación del 84% al cierre del año 2007. Reportó activos por un total de \$5.4MM y pasivos por un total de \$1.3MM, su operación representó el 0.69% del total de los ingresos del Grupo.

UNESA es dueña del 99.53% de las acciones de CARIBBEAN FRANCHISE DEVELOPMENT CORPORATION, empresa que tiene la representación legal de la franquicia de los Restaurantes Friday's para operar en la República de Panamá y Colombia. Actualmente cuentan con cuatro (4) Restaurantes Friday's ubicados en la ciudad de Panamá, uno (1) ubicado en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí y tres (3) Restaurantes Friday's ubicados en diversos puntos de la ciudad de Bogotá en



Colombia. Al cierre del año 2007 las operaciones de los restaurantes representaron el 10.37% del total de los ingresos del grupo con activos totales por el orden de los \$8.8MM y pasivos totales por el orden de los \$3.8MM

En cuanto al desarrollo de la hotelería, el Grupo mantiene la representación para Panamá, de la cadena americana de hoteles “Country Inns & Suites la cual está representada por dos hoteles ubicados en las áreas del Dorado y Amador. Al cierre del año 2007 los ingresos de este segmento representaron el 7.44% del total de los ingresos del Grupo, con activos totales por el orden de los \$19.5MM y pasivos totales por el orden de los \$11.0MM

La trayectoria del GRUPO UNESA demuestra la evolución de una compañía de construcción y venta de viviendas a un conglomerado comercial. Para el trimestre terminado al 31 de diciembre del 2007 el total de sus ventas se distribuían así:

RUBRO	PORCENTAJE
Venta de Viviendas	59.03%
Restaurantes Friday's	10.37%
Hoteles	7.44%
Alquiler y Venta de Equipo	18.96%
Ingresos por financiamiento	1.26%
Zona Procesadora	0.69%
Alquileres de locales comerciales	1.43%

El Emisor (SUCASA) no ha adoptado los procedimientos de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 12-2003 y así lo revelan en todos los informes trimestrales y anuales presentados con anterioridad al mercado inversionistas y público en general. El emisor revela que dentro de la empresa se mantienen controles internos, procedimientos corporativos e información para sus inversionistas y el público en general.

#### **B.- Capital Accionario:**

Al 31 de diciembre de 2007 el capital pagado del Emisor es de US\$840,100.00 y su patrimonio total alcanza la suma de US\$ 44.781.583.00. El Emisor tiene un capital autorizado de 840,100 acciones comunes, con valor nominal de US\$ 1.00 cada una.

Cabe resaltar que durante los últimos cinco (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

#### **C.- Descripción de los 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 en las áreas de Panamá, San Miguelito, Arraiján, La Chorrera y Las Cumbres, concentrándose en atender las necesidades de las familias de ingresos medios y bajos. Por medio de la subsidiaria, Hoteles del Caribe, S.A., se dedica a la hospitalidad con la franquicia de hoteles Country Inns & Suites. Al 30 de septiembre del 2007 las ventas de viviendas representaron el 49.14% del total de las ventas del GRUPO UNESA.

Venta de viviendas y alquileres comerciales: Al cierre del cuarto trimestre del año 2007, las utilidades netas logradas por la venta de viviendas ascendió a B/2,330,772, muy superiores a las del tercer trimestre del año que sumaron B/ 282,595, lo que significó un significativo aumento de alrededor de las ventas. La actividad de la venta de viviendas representaron el 56.92% de las utilidades netas del GRUPO UNESA.

Las ventas totales de viviendas durante el cuarto trimestre del año 2007 fueron de B/15.6MM, representando un incremento del 84.71%, al compararlas con las del tercer trimestre del año, las cuales sumaron B/8.4MM. Esta situación refleja la entrega de viviendas durante el trimestre, lo cual depende de la terminación de las construcciones y de completarse la documentación requerida para formalizar su entrega. Como resultado en el alto volumen de viviendas entregadas durante el cuarto trimestre se incluyeron casas que realmente debieron entregarse en el tercer trimestre del año 2007. Las entregas de viviendas se habían atrasado por situaciones de escasez de materiales y mano de obra calificada, resultado del alto volumen de construcciones que se están desarrollando en nuestro país. Además durante el cuarto trimestre del año 2007 se inició la entrega de las viviendas en la urbanización Santa Isabel, que es un proyecto importante que reemplaza a la urbanización La Siesta que está por concluirse. Las ventas de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2007 fueron también mayores a las reportadas en el cuarto trimestre del año anterior, que sumaron B/12.8MM.

Cabe resaltar que el total de la venta de viviendas representa para el GRUPO UNESA el 64.46% del total de los ingresos para el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2007.

SUCASA también se dedica a invertir en el desarrollo de Centros Comerciales para alquiler. En los últimos años no han desarrollado ningún Centro Comercial por lo que los ingresos del rubro Centro Comerciales, solo representa los ingresos por alquiler de los locales. Al finalizar el cuarto trimestre los ingresos sumaron B/. 304,764, similares a los ingresos del tercer trimestre que fueron de B/.303,000. Los ingresos por el alquiler de locales comerciales para el cuarto trimestre representaron el 1.26% del total de los ingresos del GRUPO UNESA; y las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 3.2% de las ganancias totales del Grupo.

Hoteles: Hoteles del Caribe, S.A., tiene la representación para la operación de los hoteles de la cadena Country Inns & Suites en la República de Panamá. El primer hotel fue abierto en el sector de El Dorado en el año 1997 y el segundo en Amador en el año 2001.

Los ingresos de los hoteles durante el cuarto trimestre del año 2007, fueron de B/. 1.7MM, ligeramente superiores a los ingresos del tercer trimestre los cuales fueron de B/. 1.6MM. En el caso de la actividad hotelera es conveniente mencionar que los niveles de ocupación reflejan la época turística del año en que cae cada trimestre. Los ingresos de los hoteles representaron el 7% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al cuarto trimestre del año 2007.

La actividad hotelera reportó durante el cuarto trimestre del año 2007 una utilidad de B/354.280, inferior a la del tercer trimestre del año que fue de B/409.852. En los resultados del Grupo se están reflejando algunos gastos relacionados con la apertura de un nuevo Hotel en Bocas del Toro, los cuales no pueden ser diferidos según las normas de contabilidad aplicables. Las utilidades de los hoteles representaron el 9.23% de las ganancias totales del Grupo UNESA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2007.

#### INGRESOS TRIMESTRALES POR SEGMENTOS:

	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
<b>Ventas de Viviendas</b>	<b>15.644.256.00</b>	8,305,511.00	12,696,193.00	13,042,807.00
Ventas de Restaurantes	2.286.537.00	2,207,794.00	2,088,897.00	2,165,103.00
Alquiler y Venta de Equipos	3.866.913.00	4,147,745.00	4,093,237.00	3,894,763.00
Servicios de Hoteles	1.697.812.00	1,600,207.00	1,458,150.00	1,518,850.00
Alquiler de Locales Comerciales (1)	304.764.00	303,000.00	301,000.00	302,000.00
Alquiler de Zona Procesadora	147.256.00	147,461.00	149,840.00	138,160.00
Intereses en Financiamientos	255.416.00	359,857.00	247,063.00	202,937.00
<b>Dividendos de Inversiones</b>	<b>542.204.00</b>	177,533.00	192,214.00	177,786.00

#### UTILIDAD NETA TRIMESTRAL POR SEGMENTO:

	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
Viviendas	<b>2.330.772.00</b>	641,512.00	1,295,588.00	1,563,805.00
Restaurantes	193.318.00	52,378.00	196,529.00	120,248.00
Equipos	342.811.00	378,920.00	544,327.00	530,291.00
Hoteles	354.280.00	409,852.00	321,690.00	392,238.00
Locales Comerciales (1)	122.896.00	59,000.00	68,000.00	59,000.00
Zona Procesadora	47.177.00	48,229.00	47,112.00	32,541.00
Financiamientos	50.359.00	33,908.00	43,967.00	36,952.00
<b>Inversiones</b>	<b>542,204.00</b>	177,910.00	191,837.00	177,786.00

(1) En la utilidad neta de los Locales comerciales, se estaban incluyendo ingresos correspondientes al alquiler de unos terrenos que posteriormente fueron vendidos. De acuerdo a nuestros auditores, dichos ingresos corresponden a la actividad de viviendas por lo que debían ser reclasificados. En base a esta recomendación se ajustó la utilidad neta de los Locales Comerciales correspondientes a los tres primeros trimestres transcurridos en el año 2007.

## 2.- Descripción de la Industria del Emisor:

De acuerdo a reporte “*Informe de la Industria de la Construcción*” emitido por la Cámara Panameña de la Construcción en diciembre de 2007, la industria de la construcción refleja las actividades de desarrollo de proyectos urbanísticos, las que se dirigen a la construcción de obras de infraestructura y el desarrollo de viviendas, que se complementan con la construcción comercial, en donde la inversión en turismo (hotelera) y el desarrollo portuario está jugando un papel importante.

La construcción en Panamá, contribuye al crecimiento económico mediante el desarrollo de obras que surgen como producto de iniciativas públicas o privadas, además de aportar sumas importantes de inversión. De acuerdo a este reporte el Monto de Inversión Privada reflejada por la Adquisición de Permisos de Construcción en la República de Panamá en los últimos seis (6) años es de B/5,513,84 (en millones de dólares). El Monto de Inversión Pública para ese mismo período fue de B/2,046.00 (en millones de dólares)

El valor de inversión privada declarado en el sector capitalino reflejada por la adquisición de los permisos para construcciones, adiciones y reparaciones, para el período enero a septiembre del 2007 mostraron un incremento del 25.96% respecto a la actividad registrada en el mismo período del año 2006, siendo de B/653,289,031 a B/822,897,628. Se aumenta la inversión residencial en 21.11%, la inversión comercial en 45.61% y el Movimiento de Tierras en 117.14%

Las obras comerciales nuevas en el Distrito de Panamá, para el período enero a septiembre del año 2007 muestran un total de 87 permisos, lo que refleja una disminución en el número de permisos de 19.45% en comparación con el mismo período del año 2006, a la vez que los montos de inversión nueva (sin adiciones y/o reformas ni misceláneos) aumentaron en un 29.58%, siendo de 59.097 millones de dólares. El 63.22% de los proyectos se encuentran dentro del rango de más de 200 mil dólares.

Dentro del mercado Hipotecario Residencial y de acuerdo al Informe de la Industria de la Construcción de la CAPAC, podemos destacar que en el Primer Semestre del año 2007 la banca hipotecaria y estatal aprobó 12,472 hipotecas, lo que implica un crecimiento del mercado en 4.87% respecto al Primer Semestre del Año 2006 (11,893 hipotecas), manteniendo la tendencia de crecimiento en la demanda de hipotecas.

Los montos prestados a partir de estos créditos se elevaron en un 13.57% respecto a los montos prestado en el Primer Semestre del año 2006 (455.784 millones de dólares) para situarse en 517.637 millones de dólares.

Este crecimiento es impulsado por la baja tasa de interés, prevalecientes en el mercado hipotecario, gracias a la aplicación de la Ley de Intereses Preferenciales, según la cual a la Tasa de Referencia Bancaria se le resta el respectivo Tramo Preferencial.

Variación de la Demanda	1er. Semestre 2006	1er Semestre 2007	Variación
Hasta 15,000.00	2,263	2,392	5.7%
De 15,000.01 a 25,000.00	3,322	3,076	-7.4%
De 25,000.01 a 62,500.00	5,131	5,512	7.4%
De 62,500.01 a 100,000.00	536	642	19.8%
Mayor de 100,000.01	641	850	32.6%
<b>TOTAL</b>	<b>11,893</b>	<b>12,472</b>	<b>4.87%</b>

La variación de la demanda de acuerdo al rango de las hipotecas, indica que para las viviendas mayores de B/.62.500.01 a B/.100,000.00 se registra un aumento por el orden del 19.8% y las viviendas mayores de B/.100,000.01 se registra un aumento por el orden del 32.6% es decir registraron un aumento significativo en las ventas.

Variación en el precio Promedio	1er. Semestre 2006	1er Semestre 2007	Variación
Hasta 15,000.00	7,734	7,914	2.35
De 15,000.01 a 25,000.00	20,667	20,680	0.1%
De 25,000.01 a 62,500.00	40,652	40,146	-1.2%
De 62,500.01 a 100,000.00	80,387	79,803	-0.7%
Mayor de 100,000.01	184,019	191,262	3.9%

Por otro lado el impulso de la industria de la construcción, tal y como lo demuestra el estudio indica que dentro del sector formal se generaron un total de 124,927 empleos directos y 67,030 empleos indirectos ocupados en las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler.

El negocio principal del emisor es la construcción de viviendas para familias de ingresos bajos y medio siendo la principal materia prima necesaria para el desarrollo de su actividad económica, todos los materiales utilizados en la construcción, tales como concreto, cemento, acero, arena, piedras, entre otros.

Toda la materia prima se adquiere de proveedores locales, aunque alguna de ellas como el acero son importadas por terceros. En la actualidad con el “boom” inmobiliario que existe en el país y con el alza de los precios en general se prevee que los precios de las materias primas muestren una tendencia a la alza dentro de márgenes manejables por la empresa ya que por ejemplo, en el caso de los terrenos con anterioridad al aumento de los precios de los mismos se han adquirido propiedades para el de nuevos. Quizá la materia prima que pudiese mostrar algún problema en cuanto a disponibilidad es el cemento siempre y cuando los fabricantes locales sufran un desfase en las ampliaciones de sus instalaciones.

Durante todo el 2007 se mantuvo el dinamismo en el sector de la construcción reflejando un incremento del 30.8% en permisos de construcción de viviendas comparado con el año anterior y por ende, incrementándose durante este período la producción de concreto (en un 15.2%) y cemento (en un 10.6%) lo que significó un aumento en el costo de producción de las viviendas. El Emisor tiene sus previsiones para enfrentar estas alzas y así no afectar ni su liquidez ni el precio de venta de las casas. Por otro lado, el incremento en la producción de concreto y cemento no se vio reflejada automáticamente lo que ocasionó por cierto período de tiempo el retraso de los desarrollos inmobiliarios para la entrega de sus compromisos tal y como sucedió con el Emisor durante el tercer trimestre del año 2007, cuando vio atrasado el compromiso de entrega de viviendas en el sector de “La Siesta”. Cabe resaltar que para el cuarto trimestre del año el Emisor logró cumplir con sus compromisos de entrega y cumplió con su programa de desarrollo y entrega de viviendas.

El Emisor promueve la venta de sus casas a través de una fuerza de venta propia, mediante publicaciones de anuncios en diarios y revistas de la localidad, medios electrónicos ([www.sucasa.com](http://www.sucasa.com)) participación en ferias inmobiliarias, vallas publicitarias y casas modelos en los sitios del desarrollo.

El Emisor vende sus casas al contado ya que corresponde al adquirente obtener el financiamiento a través de la banca o instituciones financieras locales.

### 3.- Principales Mercados del Emisor:

El Emisor se dedica al desarrollo de urbanizaciones y a la construcción de viviendas individuales y tipo dúplex en los Distritos de Panamá, San Miguelito, Arraiján, La Chorrera y Las Cumbres. En ocasiones el Emisor ha construido edificios de condominios y desarrollado proyectos urbanísticos en otras áreas como es el proyecto urbanístico desarrollado en la Ciudad de Santiago Provincia de Veraguas. Actualmente cuenta con 17 proyectos, entre viviendas y apartamentos, y una gran variedad de modelos.

Entre los proyectos de viviendas que desarrolla el emisor podemos mencionar: Alambra, Montevista, Montzerrat, Quintas de Cerro Viento, Puerta del Este, Castellana Quintas de las Acacias, Quintas de San José, Los Nogales, Santa Isabel, Condado Real, Brisas del Caribe Hyde Park y próximamente Ciudad del Lago, Quintas del Pacífico y Mallorca Park.

Las construcciones de viviendas que realiza el Emisor se concentran en los niveles económicos bajos y medios. Recientemente el cliente ha incursionado en el desarrollo de viviendas con precios de venta entre US\$62,500 y \$100,000, y en un futuro cercano estará desarrollando un proyecto urbanístico en el área de Las Cumbres, denominado Ciudad del Lago.

Las ventas totales del emisor para el cierre del cuarto trimestre del año 2007 fueron de \$15.6MM lo cual representó un aumento del 22.18% si las comparamos con las del cuarto trimestre del año 2006 las cuales fueron de \$12.8MM.

Los ingresos de los Hoteles durante el cuarto trimestre del año 2007 fueron de \$1.2MM representando un incremento del 33.02% sobre los del cuarto trimestre del año anterior que sumaron \$0.9MM

Venta y Alquiler de Equipo este rubro reportó al cierre del cuarto trimestre del año 2007 ingresos por \$3.8MM representando un incremento del 3.19% sobre los del cuarto trimestre del año anterior que sumaron \$3.7MM. Cabe resaltar que los ingresos del cuarto trimestre del 2007 disminuyeron en comparación con los del tercer trimestre del 2006 que fueron de \$4.1MM. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representan el 18.59% del total de los ingresos correspondientes al cuarto trimestre del año 2007.

Los ingresos por la unidad de Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2007 sumaron \$49,085.00 levemente superior a la del tercer trimestre del año que fueron de \$45,816.00 , e inferior a los del cuarto trimestre del 2006 que sumaron 452,032.00 Los ingresos por alquileres de locales comerciales representan el 0.24% del total de los ingresos del emisor.

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

#### **4.- Litigios Legales:**

En octubre 2007 El Emisor fue notificado de una demanda por la suma de US\$5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A., y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama

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

#### **5.- Sanciones Administrativas:**

El Emisor no ha sufrido sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o por una organización auto-regulada 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-O110-03 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 del 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 la cual se cumple con la Ley 15 del 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 de 1985 establece el régimen de interés preferencial para viviendas con precio de venta de US\$62,500.00 o menos, la misma ha sido prorrogada en varias ocasiones por varias leyes, siendo prorrogada en el año 2003 mediante la Ley 65 del 5 de octubre de 2003 prorrogando el régimen de intereses preferenciales hasta el 21 de mayo de 2009.

El día 6 de febrero de 2005 entró en vigencia la Ley No.6, que implementó un programa de equidad fiscal. Con la aprobación de esta Ley, se dejaron sin efecto los incentivos fiscales que beneficiaban a la industria de la construcción. Específicamente se eliminó la exoneración del impuesto sobre las utilidades re-invertidas en la construcción de nuevas viviendas con precios de venta mayores de US\$62,500.00. Además se eliminó la deducción de US\$1,000.00 que se reconocía por la venta de viviendas de interés prioritario, o sea con valores menores a los US\$10,000.00. También se eliminó la

deducción de los US\$750.00 por cada venta de viviendas nuevas de interés social, que son aquellas con valores de hasta US\$14,000.00.

#### **D.- 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.

Desde su incorporación, SUCASA se dedica a la construcción de proyectos de viviendas para familias de bajos y medios recursos. En el año 1980, SUCASA inicia desarrollos de centros comerciales en las áreas de sus desarrollos urbanísticos. Además se dedica al alquiler de locales comerciales a la venta y alquiler de equipo pesado y liviano bajo el nombre “COAMCO”

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. En la actualidad bajo la franquicia Country Inns & Suites operan dos hoteles ubicados en El Dorado y Amador con inicio de operaciones en 1997 y 2001 respectivamente.

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.

El primer restaurante Friday's dentro de la Ciudad de Panamá, inició operaciones en septiembre de 1995 en el sector de Marbella del Barrio de Bella Vista. En 1997 abrió sus puertas el segundo restaurante ubicado en el sector de El Dorado y en agosto del año 2001, abrió el tercer restaurante Friday's en Amador. En el año 2003 abre sus puertas el cuarto restaurante Friday's ubicado en el Centro Comercial “Los Pueblos” y en el año 2006 se inauguró el quinto restaurante ubicado en la ciudad de David, Provincia de Chiriquí.

El desarrollo de los restaurantes Friday's en Colombia ha sido de la manera siguiente: el primer restaurante inauguró en febrero de 1999 y el mismo está ubicado en la ciudad de



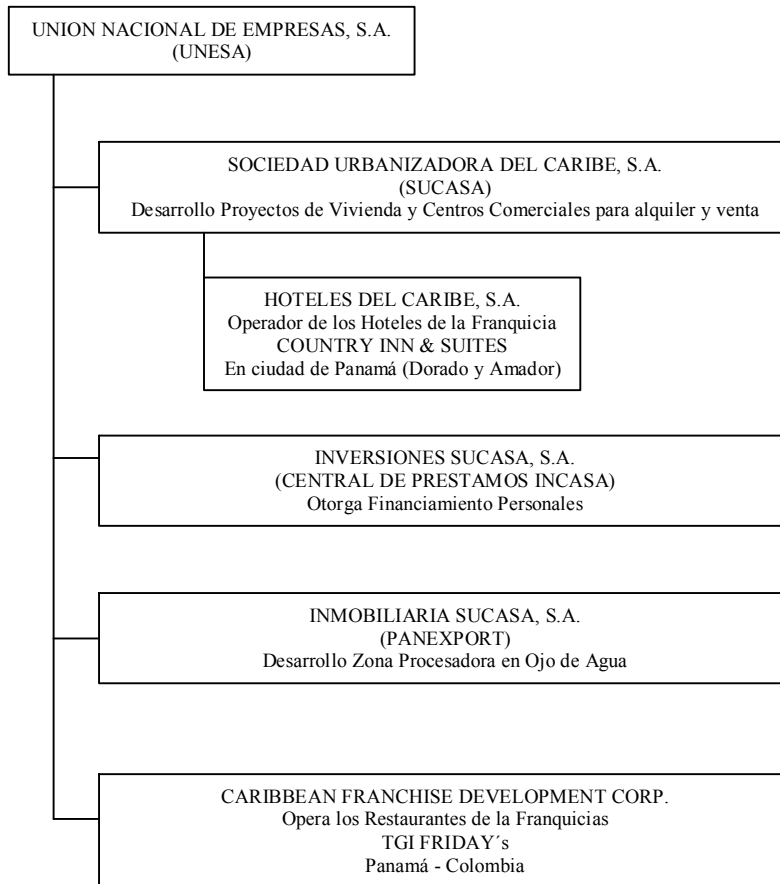
Bogotá, los otros dos restaurantes iniciaron operaciones en 2003 y 2004 y se encuentran ubicados el sector “El Salitre” y en la Ave. Chile respectivamente.

Inversiones SUCASA, S.A.: Sociedad inscrita en el Registro Público a la ficha 16411, rollo 747, imagen 0024, subsidiaria 100% del GRUPO UNESA dedicada al negocio financiero a través de la financiera INCASA (Préstamos personales e hipotecarios)

Constructora Corona, S.A., sociedad inscrita en el Registro Público 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).

El organigrama corporativo de GRUPO UNESA es el siguiente:



**E.- Estructura de Capitalización**

Resumen de la Estructura de Capitalización del Emisor:  
Acciones y Títulos de Participación

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

### F.- Capitalización y Endeudamiento:

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

#### Pasivos y Fondos de Capital

	31-Dic-07	31-Dic-06
<b>Pasivos</b>		
Préstamos por pagar**	32,814,961	28,052,129
Terrenos por pagar	8,717,631	
Bonos por pagar	42,462,523	26,894,159
Proveedores	6,849,585	7,728,212
Compañías Afiliadas	6,604,217	9,676,594
Compañías Asociadas	1,127,927	
Otros Pasivos	<u>7,549,758</u>	<u>5,936,453</u>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>106,126,602</b>	<b>78,287,547</b>
<b>Fondos de Capital</b>		
Capital en acciones	840,100	840,100
Descuento en venta de acciones	-34,388	-34,388
Capital Adicional	71,718	71,718
Utilidades no distribuidas	<u>43,904,153</u>	<u>36,697,246</u>
<b>Total de Fondos de capital</b>	<b>44,781,583</b>	<b>37,574,676</b>
<b>Pasivos y Fondos de Capital</b>	<b>150,908,185</b>	<b>115,862,223</b>

#### \*\* A continuación un detalle de las entidades financieras del emisor:

	31 de diciembre 2007		Total
	Vencimiento de un año	Vencimiento más de un año	
<b>Préstamos comerciales:</b>			
HSBC Bank, USA	5.033.344	274.344	5.307.688
Banco Aliado, S.A.	1.554.161	7.178	1.561.339
Global Bank	2.804.711		2.804.711
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	<u>22.620</u>	<u>45.503</u>	<u>68.123</u>
<b>Total de préstamos comerciales</b>	<b>9.414.836</b>	<b>327.025</b>	<b>9.741.861</b>
<b>Valores comerciales rotativos:</b>			
Central Latinoamericana de Valores, S.A.	10.000.100		10.000.100
Banco Aliado, S.A.	2.000.000		2.000.000
Banco de América Central-Panamá	1.000.000		1.000.000
Banco General, S.A.	4.173.000		4.173.000
Banco Internacional de Costa Rica, S.A.	3.500.000		3.500.000
Primer Banco del Istmo, S.A.	2.400.000		2.400.000
<b>Total de valores comerciales rotativos</b>	<b><u>23.073.100</u></b>		<b><u>23.073.100</u></b>
	<b><u>32.487.936</u></b>	<b>327.025</b>	<b><u>32.814.961</u></b>

**Préstamos Comerciales:**

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2008 hasta 2010 e intereses que fluctúan de 5.25% hasta 7.%

**Valores Comerciales Rotativos:**

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de SUCASA, están garantizados por la fianza solidaria de UNESA y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 5.25% hasta 7.%

**Títulos de Deuda:**

Emisiones Públicas del Emisor: En los años 2007, 2005, 2004, el Grupo formalizó ofertas públicas de emisiones de bonos. Las emisiones y los saldos a la fecha se describen en el siguiente cuadro:

EMISOR						
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)						
Tipo de Valor	Fecha de Emisión	Monto Autorizado	Tasa	Fecha de Vencimiento	Monto en Circulación	Listado Bursátil
Bonos Corporativos	Febrero 16, 2004	US\$12,000,000.	Flotante Libor 3m + 3.5%	Febrero 16, 2014	US\$ 8,801,090.	B. V. P.
Bonos Corporativos	Noviembre 23, 2005	US\$ 7,500,000.	Flotante Libor 3m + 3.5%	Noviembre 22, 2015	US\$ 6,556,204.	B. V. P.
Bonos Corporativos	Noviembre 30, 2006	US\$12,000,000.	Tasa Fija / Tasa Variable	Programa Rotativo	US\$ 6,617,000.	B. V. P.
Bonos Corporativos	Diciembre 12, 2007	US\$40,000,000.	Flotante Libor 3M + 2.5%	Diciembre 17, 2019	US\$20,917,000.	B. V. P.
Valores Comerciales Negociables	Febrero 22, 2004	US\$ 5,000,000.	Al momento de la emisión de la serie	Programa Rotativo	US\$ 2,000,000.	B. V. P.
Valores Comerciales Negociables	Septiembre 21, 2005	US\$10,000,000.	Al momento de la emisión de la serie	Programa Rotativo	US\$ 7,215,000.	B. V. P.
Valores Comerciales Negociables	Octubre 20, 2005	US\$17,000,000.	Al momento de la emisión de la serie	Programa Rotativo	US\$14,900,000.	B. V. P.

El emisor no mantiene fianzas solidarias en las emisiones vigentes.

**G.- Inventario de viviendas, propiedad, planta y equipo:**

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

Los inmuebles, mobiliario y equipo neto, del Grupo UNESA al 31 de diciembre 2007 ascendían a la de US\$40.5MM netos mientras que para el cierre del año 2006 el mismo

rubro ascendía a la suma de US\$30.4MM. Los inmuebles y equipo de arrendamiento del Grupo UNESA al cierre del cuarto trimestre ascendían a US\$18.7MM mientras que al cierre del año anterior el rubro reportó un total de US\$16.4 millones netos.

El Emisor (SUCASA) reportó al cierre del cuarto trimestre en inmuebles, mobiliario y equipo neto la suma de US\$ 26.5MM mientras que en inmuebles y equipo en arrendamiento reportó US\$8.0MM neto. En cuanto a Inventario de Viviendas terminadas y locales comerciales, a diciembre del año 2007 se contaba con un inventario por un valor total de US\$7.4 millones y costos de construcciones en proceso por \$14.6 millones.

#### **H.- Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.:**

Las políticas que utiliza El Emisor para la investigación y desarrollo se basan principalmente en el análisis de 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, en la búsqueda de nuevos productos y en 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 pudiesen afectar las estrategias de ventas.

### **V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS:**

#### **A.- Liquidez:**

El Emisor está expuesto a riesgos de crédito y liquidez, El enfoque del grupo sobre el manejo de la liquidez es asegurarse, hasta donde le es posible, que siempre cuente con suficiente liquidez para cumplir con el pago de sus pasivos cuando vence, bajo condiciones normales o bajo condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o que presenten riesgo a la reputación del Grupo.

Al cierre del año 2007 la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.13 y su capital de trabajo es positivo en US\$ 6,006,631. Los activos líquidos del emisor los podemos desglosar de la siguiente manera:

Total del efectivo y equivalentes de efectivo: Al cierre del año 2007 representaron un total de \$2,015,344 lo que representa un aumento del 63.5% con respecto al año 2006 cuando el total de efectivo y equivalentes representó US\$1,232,867.

Las cuentas por cobrar a clientes representadas por las ventas de viviendas terminadas, Alquiler de equipo y Servicios de hotelería representan al cierre del año 2007 un total de \$15,664,494 lo que representa un aumento del 2.76% comparado con el mismo período del año anterior.

Las cuenta por cobrar a clientes no vencidas representan el 73% del total de las cuenta por cobrar a clientes, mientras que las cuentas por cobrar a clientes a 30, 60 y 90 días

representan el 27%. El saldo de la provisión para cuentas incobrables a clientes representa el 0.20% del total de las cuentas por cobrar. La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

Un detalle de la provisión para cuentas incobrables a clientes se presenta a continuación:

	2007	2006
<b>Saldo al inicio del año</b>	<b>66,406</b>	<b>99,316</b>
<b>Provisión del año</b>	<b>176,204</b>	<b>116,075</b>
<b>Cargos contra la provisión</b>	<b>(213,275)</b>	<b>(148,985)</b>
<b>Saldo al final del año</b>	<b>29,335</b>	<b>66,406</b>

Las cuentas por cobrar a afiliadas representan al cierre del año 2007 un total de US\$30.8MM lo que representa un aumento del 1.5% comparado con el mismo período del año anterior.

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas representan al cierre del año 2007 un total de US\$243,158., lo que representa una disminución del 58% comparado con el mismo período del año anterior.

En resumen los activos líquidos de la empresa comprendidos por Efectivo y equivalente de efectivo, Depósitos a Plazo y Cuentas por Cobrar (menos provisión) representan al cierre del año 2007 el 33.07% del total de los activos del Emisor.

#### **B.- Recursos de Capital:**

Al cierre del año 2007 los activos totales del Emisor asciende a \$150.8MM lo que muestra un aumento contra diciembre de 2006 de \$35.0MM. El incremento está centrado mayoritariamente en los inventarios de terrenos, debido a la compra de terrenos realizadas durante el año 2007 para asegurar la disponibilidad de tierras requeridas para continuar con los programas de construcción de vivienda

Los pasivos totales cerraron en \$106.0MM reflejando un aumento de \$27.7MM contra el saldo del año anterior. Este incremento se da principalmente por el aumento en los préstamos y bonos por pagar necesarios para financiar la compra de terrenos.

Al cierre del año 2007 el emisor mantiene “Bonos por pagar neto” por \$42.4MM. Dichos valores han sido emitidos en diversas emisiones durante los años 2007, 2005 y 2003, las mismas han sido emitidas para capital de trabajo del emisor así como para refinar emisiones privadas y públicas existentes. La tasa de interés de las diversas series es fijada en base a la tasa Libor a tres meses más un spread de 2.5% oscilando las tasas entre 7.5% y 8.3% También mantenían Valores Comerciales Negociables por pagar por un monto de \$24.1MM todos con vencimientos no mayores a un año y tasa de interés anual entre 6.25% y 7.3%

El total de patrimonio del emisor al cierre del año 2007 asciende a US\$44.7MM mostrando un aumento del 19% en comparación con el período terminado al 31 de

diciembre de 2006. Las utilidades no distribuidas del emisor ascienden a US\$ 43.9MM lo que representa un 98% del total del Patrimonio del Emisor.

### C.- Resumen de las Cifras Financieras del Emisor

#### Resumen Financiero

ESTADO DE RESULTADO	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
Ventas totales	20,803,695	13,667,221	17,849,961	18,027,147
Ganancia bruta en ventas	5,675,265	4,365,774	5,091,052	5,324,359
Margen de Ganancia Bruta	27.71%	31.94%	28.52%	29.54%
Otros ingresos en operaciones	671,130	136,415	196,725	284,442
Gastos generales y administrativos	2,922,235	2,634,524	2,457,755	2,103,383
Otros ingresos (egresos)	(662,127)	(890,391)	(814,708)	871,996)
Utilidad Neta	3,003,854	905,223	1,762,828	2,380,546
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	3.58	1.08	2.10	2.83
Depreciación y amortización	1,237,531	1,075,202	975,046	969,037
BALANCE GENERAL	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
Activo Circulante	53,713,563	48,591,902	48,434,514	51,965,080
Activos Totales	150,886,385	133,482,434	118,348,400	114,576,942
Pasivo Circulante	47,706,932	53,783,897	40,694,409	41,868,572
Deuda a Largo Plazo	58,336,600	37,859,543	37,127,986	33,537,422
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	43,965,423	40,961,564	40,056,341	38,293,518
Total de Patrimonio	44,842,853	41,838,994	40,933,771	39,710,948
RAZONES FINANCIERAS	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
Dividendos/Acción	0.93	0.93	0.93	0.93
Deuda total / Patrimonio	2.36	2.19	1.90	1.93
Capital de Trabajo	6,006,631	(5,191,995)	7,740,105	10,096,508
Razón Corriente	1.13	0.90	1.19	1.24
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	5.31	2.10	3.47	4.02

#### D.- Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. y Subsidiaria a los doce (12) meses terminados el 31 de diciembre de 2007 vs. 2006

#### RESULTADOS DE OPERACIONES

##### Utilidad y Eficiencia

La utilidad neta del Emisor, (SUCASA) aumentó en un 12.45% (2007 – US\$7.99 vs. 2006 – US\$7.106) producto de los aumentos en la venta de bienes y servicios y otros ingresos de operaciones principalmente. Esta situación dio como resultado que la

empresa lograra las metas de crecimiento establecidas a inicios del año 2007 en su Asamblea de Accionistas.

La utilidad neta por acción aumentó de 8.46 en el año 2006 a 9.51 en el año 2007 de acuerdo a los resultados financieros auditados del año 2007.

### **Ventas netas y otros ingresos operacionales**

A diciembre del 2007 el Emisor reportó \$70.3MM en ventas de bienes y servicios, logrando así el crecimiento esperado (17%) que contribuirá al logro de las proyecciones realizadas a inicios del año 2007.

Los ingresos operacionales aumentaron en un 62% siendo su rubro más importante los intereses ganados por financiamiento los cuales aumentaron en un 200% de acuerdo a cifras presentadas en los estados financieros auditados al cierre del año 2007 (2007 – US\$372mil vs. 2006 US\$119mil).

### **Costo de Ventas**

Para diciembre de 2007 los costos de ventas del Emisor como porcentaje del total de las ventas aumentó en un 18.7%. (Costo de las ventas año 2007 \$49.7MM vs. año 2006 \$41.9MM) Este incremento en los costos de venta puede atribuirse al aumento en los materiales de construcción (concreto / cemento) y los costos de transportes.

### **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta del Emisor aumentó de \$8.0MM para el año terminado 31 de diciembre de 2006 a US\$8.41MM para el año terminado en 2007, lo que resulta en un aumento del 4%.

### **Gastos Generales, Administrativos y de Ventas**

A diciembre de 2007, los gastos generales, administrativos y de ventas del emisor sumaban US\$10.1MM (14.3% de las ventas) representando un aumento de 22% en comparación a los gastos administrativos del mismo período en el año anterior.

### **Utilidad en Operaciones**

Durante el cuarto trimestre del 2007, el Emisor había logrado utilidades operativas por US\$11.7MM cumpliendo con la meta proyectada de crecimiento. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2007 el resultado de las actividades de operación antes de costos financieros, netos fue de \$12.0MM lo que refleja un aumento del 7.42% en comparación con las cifras auditadas al 32 de diciembre del 2006.

## **SITUACION FINANCIERA**

### **Activos**

Los activos totales del Emisor al 31 de diciembre de 2006 sumaban US\$115.8MM representando el 41.75% los activos corrientes (efectivo, depósitos en bancos, cuentas por cobrar). Al 31 de diciembre del 2007, los activos del Emisor suman US\$150.9MM y están compuestos en un 33.07% o en US\$49.9MM por activos corrientes (efectivo, depósitos en bancos, cuentas por cobrar) lo que representa un aumento de sus activos en

un 30.2% producto del aumento en inventarios corrientes y en propiedad, planta y equipo neto.

### **Pasivos**

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2007 los activos del Emisor fueron financiados por pasivos que sumaron unos US\$106.0MM o 70% de los Activos y por US\$44.8MM de patrimonio o 29.7% de los Activos. Los principales componentes de los pasivos son los Bonos por pagar que representan el 40% del total de los pasivos y los Préstamos por pagar que representan el 30.9% del total de los pasivos.

### **Patrimonio**

La variación pasivos/patrimonio de SUCASA fue de 2.19 al 31 de diciembre de 2006 a 2.36 al 31 de diciembre de 2007 y el endeudamiento financiero vs. patrimonio aumentó de 1.47 a 1.70 al cierre del cuarto trimestre del año 2007.

Al 31 diciembre de 2007, las cifras del Grupo UNESA presentaron los resultados esperados. El Emisor (SUCASA) continúa siendo la unidad de negocio más rentable del GRUPO UNESA y la mayor generadora de ingresos. Adicionalmente, continúa presentando niveles aceptables de capitalización con un nivel de endeudamiento total de 1.19 y un patrimonio total de US\$44.8MM.

## **E.- Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del GRUPO UNESA y Subsidiarias a los doce (12) meses terminados el 31 de diciembre de 2007 vs. 2006**

### **RESULTADOS DE OPERACIONES**

#### **Utilidad y Eficiencia**

La utilidad neta de UNESA aumentó de US\$ 8.5MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$10.5 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre 2007, lo cual representa un aumento del 25%. 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 intereses pagados sobre bonos producto del ajuste de las tasas de interés en las nuevas series de las emisiones vigentes.

La utilidad neta por acción varía de 1.66 para el año terminado el 31 de diciembre de 2006 a 2.06 para el año terminado el 31 de diciembre de 2007

#### **Ventas netas y otros ingresos operacionales**

Las ventas netas del Grupo UNESA aumentaron de US\$68.5MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$80.8MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007, lo cual representa un aumento del 18.2%.

Otros ingresos operacionales aumentaron de \$2.8MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$3.5MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007, producto principalmente del aumento en cobro de intereses, comisiones, mantenimiento y alquileres a empresas afiliadas.

#### **Costo de Ventas**



Los costos de ventas de Grupo UNESA aumentaron de US\$47.0MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$56.7MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007. Los costos de ventas como porcentaje de las ventas netas aumentaron en un 20.5%

#### **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta del Grupo UNESA aumentó de US\$9.8 para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$11.3MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007.

#### **Gastos Generales, Administrativos y de Ventas**

Los gastos generales, administrativos y de ventas del Grupo UNESA aumentaron de US\$11.8MM (178% de las ventas) para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$14.0MM (17.3% de las ventas) para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007.

#### **Utilidad en Operaciones**

La utilidad en operaciones del Grupo UNESA aumentó de US\$12.4MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2006 a US\$13.6MM para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2007. El aumento en la utilidad en operaciones fue producto principalmente de (i) aumento en otros ingresos operacionales, (ii) aumento en la ganancia bruta y (iii) disminución en los gastos financieros del Grupo.

### **SITUACION FINANCIERA**

#### **Activos**

Los activos totales del Grupo UNESA aumentaron de US\$143.8MM al 31 de diciembre de 2006 a US\$207.8MM al 31 de diciembre de 2007, lo cual representa un aumento del 44.5% aproximadamente, producto principalmente de un aumento en el rubro de "Inventarios" específicamente en el rubro de Terrenos donde aumentó de \$13.5MM a \$35.5MM y "Depósitos a Plazo" que aumentaron de \$1.3MM a \$4.0MM.

#### **Pasivos**

Los activos del Grupo UNESA fueron financiados al 31 de diciembre de 2006 por pasivos que totalizaron US\$70.9MM (49.2%% del total de activos) y US\$ 72.8MM de patrimonio (50.8% del total de activos).

Los pasivos del Grupo UNESA aumentaron de US\$70.9MM al 31 de diciembre de 2006 a US\$100.8MM al 31 de diciembre de 2007. Los principales componentes de los pasivos al 31 de diciembre de 2007 son los préstamos por pagar los cuales sumaron de US\$32.8MM, Terrenos por Pagar por US\$8.7MM y los Valores emitidos los cuales sumaron US\$43MM

#### **Patrimonio**

El patrimonio del Grupo UNESA, soporte de su posición financiera, aumentó de US\$72.8MM al 31 de diciembre de 2006 a US\$106.9MM al 31 de diciembre de 2007, lo cual representó un aumento del 46.7%. La presente Emisión representa el 23.3% del patrimonio del Emisor.

La relación pasivos/patrimonio del grupo UNESA varió del 0.97 al 31 de diciembre de 2006 a 0.94 al 31 de diciembre 2007 y la de endeudamiento financiero/patrimonio aumentó a 0.88 al 31 de diciembre de 2007 vs. el endeudamiento financiero de 0.79 al 31 de diciembre de 2006.

**RAZONES FINANCIERAS:**

	31-12-07	30-09-07	30-06-07	31-03-07
Dividendo/ Acción	\$0.57	\$0.345	\$0.285	\$0.22
Deuda total / Patrimonio	0.94	0.97	1.00	1.00
Capital de Trabajo	28,481,909	11,326,114	6,768,257	6,240,619
Razón corriente	1.51	1.26	1.20	1.24
Utilidad Operativa/ Gatos Financieros	3.27	3.18	2.36	2.04

**VI. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS:**

**A.- Análisis de Perspectivas del Emisor:**

Durante el año 2007 el Emisor proyectó un crecimiento del 18% sobre lo generado en el año 2006 para cumplir con esta meta el emisor proyectó el desarrollo de varios proyectos entre los que podemos mencionar:

Condado Real, en el sector este, para viviendas con un precio que promedia los US\$ 18,000.00

Santa Isabel, en el sector este donde se construirán viviendas por el rango de US\$21,000.00 a US\$26,000.00

Hyde Park en el área de Carrasquilla colindante con el Parque Omar complejo de 124 apartamentos de lujo con amplias y completas áreas sociales, que salieron al mercado con un precio inicial de US\$105,000.00

Se formalizó la compra de 300 hectáreas en el área norte del área metropolitana donde se iniciará el proyecto denominado “Ciudad del Lago”.

Hacia el sector este se adquirieron 100 hectáreas para el desarrollo de viviendas de entre US\$19 mil a US\$30 mil.

Y en el área Oeste, en La Chorrera se adquiere una propiedad de 55 hectáreas para el desarrollo de viviendas de entre US\$35 mil a US\$55 mil.

En el sector de apartamentos se planificó para el año 2007 desarrollar un plan maestro para el desarrollo de la propiedad de Ojo de Agua, propiedad que tiene una extensión de 20 hectáreas.

Con todo este inventario se procurará obtener el ingreso proyectado en el área de viviendas. A pesar de las proyecciones al cierre del tercer trimestre del año 2007 las ventas totales de viviendas disminuyeron en un 33.32% al ser comparadas con el cierre del segundo trimestre del año. La consecuencia de esta disminución se debió al alto volumen de construcciones que se están desarrollando a lo largo de todo el país lo que ha producido una escasez de materiales lo cual atrasó el avance de las construcciones del Emisor. Se han tomado las provisiones necesarias y se espera que al cierre del cuarto

trimestre del año 2007 este retraso haya sido superado. Cabe resaltar que a pesar de estos retrasos los ingresos por venta de viviendas representaron el 49.14% de los ingresos de GRUPO UNESA.

Considerando la planificación del Grupo, los avances económicos del país y las perspectivas del continuo crecimiento que se proyectan para el último trimestre del año 2007 y el primer trimestre del año 2008, se espera que el emisor mantenga su crecimiento sostenido apoyado principalmente en el desarrollo de nuevos proyectos de viviendas.

### **B.- Análisis de Perspectivas del Grupo UNESA:**

Las perspectivas del Grupo UNESA para el año 2007 fueron planteadas en su Asamblea de Accionistas en el mes de mayo, proyectando estrategias positivas las cuales van de la mano con la aprobación de la ampliación del Canal de Panamá y el desarrollo de la construcción en Panamá. A pesar del auge inmobiliario no deja de ser preocupante su crecimiento por lo que el Grupo UNESA realizó sus previsiones y adquirió a inicios de 2007 grandes extensiones de tierra, asegurando así su materia prima para los próximos 7 a 10 años.

Dentro de las metas trazadas para el 2007 estuvieron el alcanzar un aumento en ingresos en viviendas del 18% para lo cual iniciaron a desarrollar proyectos tales como Condado Real, Santa Isabel y Hyde Park entre otros. Según informes interinos al cierre del cuarto trimestre del año 2007 los ingresos por venta de viviendas sumaron US\$15.6MM superiores a los ingresos por ventas para el mismo período del año anterior (US\$12.8MM) A su vez la venta de viviendas representó el 64.46% del total de los ingresos del Grupo correspondientes al cuarto trimestre.

Así mismo durante inicios de este año se llevó a cabo la compra de una parcela de 300 hectáreas en el sector de Las Cumbres donde se proyecta desarrollar el proyecto denominado “Ciudad del Lago”. Este será un proyecto innovador para el grupo el cual tendrá extensas áreas forestales, comerciales, sectores para escuelas, y parques. Las viviendas aquí construidas tendrán valores aproximados de entre B/30,000.00 a B/70,000.00.

En el área de Restaurantes se proyectó un aumento del 14%, continuando con la política de control de costos operativos la cual hasta el momento ha dado excelente resultados. Los ingresos de los restaurantes Friday’s correspondientes al cuarto trimestre del año 2007 ascendieron a US\$2.2MM, levemente superiores a los del tercer trimestre del año en curso. Los ingresos de los restaurantes representaron el 9.43% del total de los ingresos del Grupo. La utilidad neta obtenida durante el cuatro trimestre del año 2007 fue US\$193,318.00 superior a la del tercer trimestre la cual fue solamente de US\$52,000.00. Esta utilidad representa el 5.04% de la utilidades netas del Grupo UNESA.

Finalmente se proyectó que al cierre del año 2007 el Grupo UNESA obtendría una utilidad estimada de US\$11,000,000.00 antes de impuesto, según los informes interinos al cierre del año 2007 la Utilidad antes de impuesto del Grupo fue de US\$11.4MM por lo que podemos concluir que las metas y proyecciones fueron cumplidas.

Al cierre del cuarto trimestre del año 2007 los ingresos en las diversas áreas del grupo UNESA se mantenían con una constante a la alza, salvo en los rubros de Alquiler y Venta de Equipo y los Intereses por Financiamiento los cuales disminuyeron entre un trimestre y otro.

**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.

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 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.  
Miembro Directivo de la Campaña Arquidiócesana  
Posición: Vicepresidente de Hospitalidad

**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  
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 mobilphone 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: jqalcoa@unesa.com  
Ingeniero Mecánico  
Wilkes College, Pennsylvania  
Ingeniero Industrial  
Florida Internacional University, Florida  
Posición: Gerente General

**Fernando A. Cardoze García de Paredes**

**DIRECTOR**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969  
Dirección Comercial: Banco Continental, Calle Aquilino 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

**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

**Eduardo Esteban Durán J.**

**DIRECTOR-SUPLENTE**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 15 de febrero de 1954  
Apartado Postal: 0832 – 00373  
World Trade Center, Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfono 269-9911  
Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas  
Universidad de Panamá  
Licenciatura en Ciencias Políticas  
Florida State University  
Abogado – Abogados Mercantiles  
Miembro del Colegio Nacional de Abogados  
Miembro del American Chamber of Commerce  
Miembro del Association of The United States Army  
Posición: Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan

**Raúl E. Delvalle H.**

**DIRECTOR – SUPLENTE**

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

## 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 DE VIVIENDAS**

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

**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](mailto: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. Aída 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](mailto: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. Eric Herrera**

**GERENTE ADMINISTRATIVO**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 17 de marzo de 1975  
Dirección Comercial: Edificio SUCASA No.50 Vía España y Calle 50  
Apartado Postal 0823 – 05416  
Teléfono: 302-5433  
Fax: 263-6547  
Email: [eherrera@unesa.com](mailto:eherrera@unesa.com)  
Licenciado en Contabilidad, actualmente cursando Maestría  
Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del Grupo UNESA

**Lic. Víctor I. Espinosa**

**GERENTE FINANCIERO**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 8 de abril de 1972  
Dirección comercial: Edificio Sucasa No.50, Vía España y Calle 50  
Apartado Postal 0823-05416  
Teléfonos: 302-5466  
Fax: 263-6547  
Email: [vespinosa@unesa.com](mailto:vespinosa@unesa.com)  
Licenciado en Finanzas, USMA  
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.  
Maestría Administración de Negocios.  
Universidad Latina de Panamá  
Director en la Cámara de Emisores de Valores 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.

**Martha Rodríguez**

**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS**

Nacionalidad: Panameña

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

Apartado Postal 0823-05416

Teléfonos: 302-5433

Fax: 263-6547

Email: mrodriguez@unesa.com

Maestría en Desarrollo de Recursos Humanos. University of Louisville / Panamá

Licenciada en Psicología – Universidad Santa María La Antigua

Está a cargo del departamento de Recursos Humanos.

**Lic. José Raúl Varela**

**GERENTE DE COMPRAS**

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 de gestionar y tramitar la compra de 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 de diciembre de 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 de 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:**

Ramírez & Asociados, Abogados, con oficinas ubicadas en Calle 50 y Calle 54, Edificio FRONTENAC, Piso 3, teléfono No. 263-4947 y fax No. 263-4962, 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 Oficina #1, Vía Porras San Francisco. Teléfono, 264-6491 y fax 264-4867, Apartado postal 2242, Balboa Ancón, 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**

La firma de auditores 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: www.kpmg.com.pa, Socio a cargo: Héctor, email: hector@kpmg.com.pa.

El Lic. Roberto Kao M. CPA No. 1550 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 Ing. Yanichel Ramírez 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: yramirez@unesa.com.

#### **D.- Asesores Financieros**

Ramírez & Asociados Consultores, S. A., actuó como asesor financiero de esta Emisión de VCNs, 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 por parte de la Comisión Nacional de Valores la autorización de el registro de los VCN's para la oferta pública.

#### **E.- Compensación**

Durante el periodo fiscal que terminó el 31 de diciembre 2007 se pagaron a los directores del GRUPO UNESA la suma de US\$9,000.00 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva. La dieta por reunión asciende a la suma de US\$150.00 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria

para tratarla. Cabe resaltar que dos ejecutivos que son directores de UNESA recibieron US\$6,000.00 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe, S.A. (Country Inn & Suites)

A los ejecutivos se les pagó en el año 2007 la suma de US\$784 mil 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 2007 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 Auditoría en la organización, sin embargo los informes de auditoría 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 2007, con 801 empleados, entre permanentes y eventuales. El emisor 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 extra-laborales.

### **G.- Propiedad Accionaria**

El Emisor es una empresa privada con un (1) accionista el cual al 31 de diciembre 2007 mantenía la composición en su propiedad accionaria siguiente:

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				
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.

Presentación Tabular de la Composición Accionaria del Emisor

Presentamos a continuación un cuadro tabular de la composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2007:

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

### IX.- PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES:

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

	31-12-07	31-12-06
<b>Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:</b>		
Inmobiliaria Sucasa, S.A.	7.319.385	7.781.297
Inversiones Sucasa, S.A.	14.447.104	12.188.671
Caribbean Franchise Development Corp.	9.090.816	9.506.205
Cía de Comunicaciones BVI		787.636
Otras	42.153	157.115
	<b>30.899.458</b>	<b>30.420.924</b>

	31-12-07	31-12-06
<b>Cuentas por cobrar a relacionadas</b>		
Guayacanes, s.A.	118.623	112.623
Agroganadera Río Caimito, s.A.		354.070
Franquicias Latinoamericanas, S.A.	120.434	109.725
Otras	4.101	4.102
	<b>243.158</b>	<b>580.520</b>

	31-12-07	31-12-06
<b>Cuentas por pagar a compañías afiliadas</b>		
Unión Nacional de Empresas, S.A.	5.051.759	8.126.048
Maquinarias del Caribe, S.A.	452.040	451.476
Constructora Mediterráneo, S.A.	541.906	541.906
Distribuidores Consolidados, S.A.	321.836	320.284
Compañía Urbanizadora Sucasa, S.A.	197.030	197.030
Constructora Corona, S.A.	39.646	39.850
	<b>6.604.217</b>	<b>9.676.594</b>
<b>Cuentas por pagar a relacionadas</b>		
Agroganadera Río Caimito, S.A.	1.126.461	
Otras	1.466	
	<b>1.127.927</b>	

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

UNESA es dueña del 50% de las acciones comunes de la empresa Franquicias Latinoamericanas, S.A. la cual es dueña de los restaurantes Friday's que operan en la ciudad de Bogotá, Colombia.

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

El señor Joseph Fidanque es director del Emisor y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

HSBC Securities (Panamá) S.A. es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de Central de Liquidación y Custodia de Valores; 100% subsidiaria de HSBC Bank (Panamá) S.A.; y agente de venta autorizado para la presente

HSBC Bank (Panamá) S.A. actúa como Agente de Pago, Registro y Transferencia y mantiene relaciones bancarias con UNESA que consisten en (a) mantener el registro de los tenedores o propietarios de las acciones que emita UNESA, procesar e inscribir los cambios y transferencias que se den producto de la negociación de tales acciones y reemplazar las acciones en caso de hurto, destrucción, mutilación y/o pérdida; (b) llevar el registro de las acciones que se emitan y se hayan emitido por UNESA; confeccionar y emitir en nombre de UNESA, las acciones objeto del registro, ya sea que se trate de nuevas emisiones o reposiciones o reemplazo de acciones ya emitidas; (c) efectuar gestiones de coordinación con Agentes de Transferencia en Estados Unidos respecto de acciones, que se fueran a emitir o negociar en dicho país, de acuerdo con las instrucciones impartidas por UNESA

## **X.- TRATAMIENTO FISCAL**

Los titulares de los VCNs gozarán de varios beneficios fiscales. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su

inversión en los VCNs. A manera informativa, y sin que ello constituya una declaración o garantía del Emisor sobre los beneficios fiscales de los VCNs, seguidamente se detallan tales beneficios:

#### **A.- Ganancias provenientes de la enajenación de los VCNs.**

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 para los efectos del Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

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

#### **B.- Intereses generados por los VCNs**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que el Emisor colocará los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los Tenedores Registrados de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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.

### **XI.- INFORMACION 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.

## ANEXOS

- Anexo 1: Estados Financieros auditados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2007
- Anexo 2: Estados Financieros interinos de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y Subsidiara al 31 de marzo de 2008
- Anexo 3: Estados Financieros auditados consolidados de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2007
- Anexo 4: Estados Financieros interinos consolidados de Unión Nacional de Empresas, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008