PROSPECTO INFORMATIVO
INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. (en adelante, el "Emisor") es una sociedad anónima panameña, constituida según las leyes de la República de Panamá, e inscrita desde el 21 de septiembre de 2016 en el Registro Público según consta en la sección mercantil Folio Nº 155637136, Asiento No.1 del Registro Público, según Escritura Pública No. 7662 de 20 de septiembre de 2016 de la Notaría Segunda de Circuito de Panamá. Las oficinas principales de la Sociedad se encuentran ubicadas en el Hotel Hampton Inn by Hilton David, en la Calle F Sur, Urbanización San Mateo, Ciudad de David, Provincia de Chiriquí, República de Panamá, teléfono (507) 788-0170.

US$10,000,000.00
Programa Rotativo de
BONOS CORPORATIVOS

Oferta pública de bonos (en adelante los "Bonos") con un valor nominal de hasta Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América autorizada por resolución de la Junta Directiva del Emisor fechada 10 de julio de 2020. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa y registrada, estarán representados mediante uno o más macrotítulos o títulos globales mediante el régimen de tenencia indirecta, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par de su valor nominal, es decir al 100%, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital. El Emisor determinará el monto de cada serie a emitir, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, fecha de pago de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, fecha de vencimiento, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. Dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta a través de un suplemento al prospecto informativo. Según cifras interinas al 31 de marzo de 2020, la relación monto total de esta Emisión sobre el capital pagado del Emisor es 1.8 veces. Los Bonos de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días y serán pagados al final de cada periodo de interés, hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada. El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. El repago de la Emisión estará garantizado por un Fideicomiso de Garantía al cual se aportará la propiedad de dos fincas de propiedad del Emisor y otros activos. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo "PA AA-" otorgadas por Pacific Credit Ratings de acuerdo a su informe fechado 14 de agosto de 2020. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.**

Precio Inicial de Venta: 100%

"LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO 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 ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADAPOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISION."

	Precio al público	Comisiones y gastos	Monto neto al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$23.42	US$976.58
Total	US$10,000,000.00	US$234,156.25	US$9,765,843.75

*Incluye la Comisión de Estructuración y de Venta. Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección III.L

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO 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 Oferta Inicial: 14 de Otubre de 2020 Fecha de Impresión: 14 de Octubre de 2020

Resolución SMVNo. 445-20 de12 de octubre de 2020

DIRECTORIO

EMISOR
INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA S.A.
Hotel Hampton Inn by Hilton David, en la Calle F Sur, Urbanización San Mateo
Ciudad de David, Provincia de Chiriquí, República de Panamá
Teléfono: (507) 788-0170
No tiene apartado postal
Atención: Ada Paredes
ada.paredes2@hilton.com
https://www.hiltonhotels.com/es_XM/panama/hampton-by-hilton-david/

AGENTE COLOCADOR, PUESTO DE BOLSA Y AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
CANAL SECURITIES CORP.
Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B
Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 202-0305
No tiene apartado postal
Atención: Sergi Lucas
sergi.lucas@canalsecurities.com
www.canalsecurities.com

ASESORES LEGALES
PATTON MORENO Y ASVAT
Edificio Capital Plaza, Piso 8
Avenida Roberto Motta, Costa del Este
Teléfono: (507) 306-9600
Fax: (507) 263-7887
Apartado Postal 0819-05911 Panamá
Atención: Kathiya Asvat
kasvat@pmalawyers.com
www.pmalawyers.com

AUDITORES EXTERNOS
AES CONSULTING, S.A.
Centro Comercial La Alambra, oficina 8-A, Ricardo J. Alfaro
Teléfono: (507) 302-7927
Fax: (507) 302-792
No tiene apartado postal
Atención: Abraham Sánchez
aesconsultingsa@aesconsulting.net.
www.aesconsulting.net

ENTIDAD DE REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Edificio P.H. Global Plaza, piso 8
Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50)
República de Panamá

Teléfono: (507) 501 1700, Fax: (507) 501 1709
Apartado Postal 0832-2281 WTC Panamá
www.supervalores.gob.pa

INSCRIPCIÓN
BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado 0823-00963, Panamá
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457
Apartado Postal 0823-00963, Panamá
Atención: Myrna Palomo
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES (LATINCLEAR)
Edifico Bolsa de Valores, Planta Baja
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: (507) 214-8175
Atención: María Guadalupe Caballero
operaciones@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

AGENCIA CALIFICADORA
PACIFIC CREDIT RATING (PCR)
Edificio Quartier No 22C,
Urbanización San Francisco, Ciudad de Panamá
contactopcrpanama@ratingspcr.com
Teléfono: (507) 203-1474
No tiene apartado postal
www.ratingspcr.com

Indice

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA 5
II. FACTORES DE RIESGO 11
A. De la Oferta: 11
B. Del Emisor: 14
C. Del Entorno: 15
D. De la Industria: 17
III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 18
A. DETALLES DE LA OFERTA: 18
B. AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA: 28
C. RENUNCIA Y REMOCIÓN DEL AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA 31
D. MODIFICACIONES Y CAMBIOS: 32
E. ACTUACIÓN DE LOS TENEDORES 33
F. OBLIGACIONES DEL EMISOR: 33
G. DISPENSA DE CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES: 35
H. VENCIMIENTO ANTICIPADO: 35
I. NOTIFICACIONES: 36
J. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS: 37
K. MERCADOS: 38
L. GASTOS DE LA EMISIÓN: 38
M. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS: 38
N. IMPACTO DE LA EMISIÓN: 40
O. GARANTÍA: 40
IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR 51
A. HISTORIA Y DESARROLLO DE EL EMISOR: 51
B. CAPITAL ACCIONARIO: 51
C. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO: 51
D. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS: 52
E. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO: 52
F. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS: 56
G. RESTRICCIONES MONETARIAS: 58
H. LITIGIOS LEGALES: 58
I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS: 58
J. ESTRUCTURA CORPORATIVA: 58
K. PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO: 58
L. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS: 59
V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 60
A. Discusión y análisis de la situación financiera del Emisor: 60
B. Análisis de Perspectivas: 61
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 63
A. DIRECTORES: 63
B. COMPENSACIÓN: 64
C. EMPLEADOS: 64
D. GOBIERNO CORPORATIVO: 64
E. PROPIEDAD ACCIONARIA 65
VII. ACCIONISTAS: 65
VIII. ASESORÍA LEGAL Y AUDITORES 65
IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES 66
X. TRATAMIENTO FISCAL 67
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS DE CAPITAL: 67
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES: 67
XII. GLOSARIO 68
XIII. ANEXOS: 70

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta, y el detalle de los factores de riesgo de la misma. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo y solicitar aclaración en caso de no entender algunos de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión.

Emisor:	**INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA S.A.**
Valor:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos.
Monto de la Oferta:	Bonos Corporativos por un valor nominal de Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La totalidad de la emisión representa 1.8 veces el capital pagado del Emisor según cifras interinas al 31 de marzo de 2020.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estado Unidos de América, o sus múltiplos.
Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos.
Serie:	El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado por el programa. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá. El Programa Rotativo y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Precio inicial de venta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 100% de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y a las condiciones del mercado.
Plazo y Pago de Capital:	Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital**.** El Emisor determinará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo.

El Programa Rotativo de Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años.

Tasa de Interés: La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días.

Periodo de Interés: El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.

Fechas de Pago: Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Fecha de Oferta Inicial: 14 de octubre de 2020

Fecha de Oferta Respectiva : Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.

Fecha de Emisión Respectiva: Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual comenzarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. El Emisor determinará el monto, tasa de interés, Fechas de Pago de Interés, redención anticipada, fecha de vencimiento, Fecha de Oferta Respectiva y Fecha de Emisión Respectiva de cada serie a emitir y dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al menos tres (3) días antes de la Fecha de Oferta Respectiva de Cada Serie a través de un suplemento a este Prospecto Informativo.

Redención Anticipada: El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

Uso de los Fondos: El Emisor usará el producto de la emisión de los Bonos para cancelar y reemplazar pasivos existentes relacionados con el crédito interino para la construcción en proceso del nuevo Hotel Hampton Inn – by Hilton David, en la ciudad de David, provincia de Chiriquí, por un valor aproximado de US$9 millones. En caso de

colocar la totalidad de los Bonos autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$**9,765,843.75** neto de comisiones y gastos estimados.

Garantía: Fideicomiso de Garantía que contiene:

a. un aporte inicial en efectivo
b. el compromiso del Emisor de aportar la titularidad de las siguientes fincas dentro de los siguientes 120 días calendario contados desde la Fecha de Oferta Inicial, una vez canceladas obligaciones con Canal Bank, S.A. y levantados los gravámenes hipotecarios sobre las mismas:

   b.1 Folio Real No. 8219 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.

   b.2 Folio Real No. 10,800 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.

c. El endoso la póliza de Seguro emitida por Chubb Seguros Panamá, S.A. ("Seguro de Todo Riesgo Daños Materiales") hasta por el valor total asegurado de US$20,250,000.00 y sus sucesivas renovaciones.

d. La cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento de un local comercial que arrendará el Emisor a un operador autorizado de Casinos. La cesión de los cánones es contingente a la ocurrencia de un evento de incumplimiento por parte del Emisor.

Fiduciario: Assets Trust & Corporate Services, Inc.

Fuente de pago: El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los flujos financieros generados por la actividad de hospedaje y demás amenidades tales como salones de eventos, bar y restaurante que ofrecerá el Hotel, así como el arrendamiento del local comercial en el que operará el Casino. Adicionalmente, el repago de los intereses y el capital estará garantizado con un Fideicomiso al que se aportarán bienes de propiedad del Emisor.

Casa de valores y Puesto de Bolsa: Canal Securities, Corp.

Asesores legales: Patton Moreno y Asvat.

Ley aplicable: Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.

Inscripción: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores (LatinClear)

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Canal Securities, Corp.

Registro: Resolución SMV No. 445-20 de 12 de octubre de 2020

AK

Calificación de
Riesgo de la Emisión: PA AA- emitida por Pacific Credit Rating

Tratamiento Fiscal: Impuesto sobre la renta con respecto a Ganancias de Capitales: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 269 de El Título XVII de El Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y el impuesto complementario, no se consideran gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancia obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija de El diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) de El valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de Capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable de El impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto de El impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa de El diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro de El período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuestos sobre la Renta con Respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía de El Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión de los Bonos. Cada tenedor registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Modificaciones y Cambios: El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del documento constitutivo del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

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

Resumen de Factores de Riesgo:

Riesgo de ausencia temporal de garantía inmobiliaria:
El Emisor utilizará aproximadamente US$9 Millones de Dólares de los fondos producto de la Emisión para repagar el préstamo interino de construcción con garantía hipotecaria que mantiene con Canal Bank y, por ende, se cancelarán los gravámenes hipotecarios constituidos sobre los bienes inmuebles que garantizan dicho préstamo. Una vez liberados dichos gravámenes hipotecarios, los bienes

inmuebles se traspasará al Fiduciario para que formen parte de la garantía en el presente Emisión, a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendario computados desde la Fecha Inicial de Oferta. Dado lo anterior, existirá un plazo de tiempo después de la emisión de los Bonos y repago del préstamo durante el cual la titularidad de los bienes inmuebles aún no se habrá traspasado al Fiduciario.

Riesgo de uso de fondos:
En caso de colocar la totalidad de los Bonos autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$9,765,843.75 neto de comisiones y gastos estimados. El Emisor utilizará los fondos para repagar el préstamo con garantía hipotecaria que mantiene con Canal Bank S.A. y las sumas restantes serán utilizadas para optimizar otros pasivos y demás usos generales corporativos del Emisor. El uso que el Emisor declara dará a los fondos lo será en la medida en que emita diferentes Series de Bonos al ser un Programa Rotativo.

Riesgo de ausencia de fondo de amortización:
El Emisor determinará a su solo criterio si alguna de las Series contará con una reserva o fondo de amortización o redención. En ausencia de la obligación por parte del Emisor de constituir tal reserva o fondo de amortización, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de (i) los flujos que genere la operación hotelera, y (ii) flujos de efectivo provenientes del alquiler del local comercial al casino.

Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza y de desastre natural:
Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos que forman parte del patrimonio del Emisor o causar la interrupción de sus actividades. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto material adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados.

Riesgo de ausencia de historial operativo y de operaciones rentables en periodos recientes:
El Emisor fue constituido el 21 de septiembre de 2016 con el propósito de construir y operar una propiedad hotelera, la cual se encuentra en proceso de construcción. Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni operaciones rentables, ni con información financiera histórica, adicional suministrada en el presente prospecto informativo.

Riesgo operacional o de giro del negocio:
El Emisor recibirá flujos derivados de la actividad hotelera y de los flujos generados por el alquiler del local comercial al casino. Por lo tanto, una disminución de la ocupación de las habitaciones o retrasos en los pagos de alquiler del área de casino podría afectar la capacidad del Emisor de repagar sumas adeudadas bajo los Bonos. Igualmente, una disminución de los precios de las habitaciones hoteleras o instalaciones en la Ciudad de David puede afectar adversamente la capacidad de repago del Emisor.

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida ya sea parcial o total de capital o de no obtener la ganancia o el rendimiento esperado. Los potenciales inversionistas de esta Emisión deben cerciorarse de que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesoría que el potencial inversionista debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

La inversión en los Bonos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo, y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos y en este Prospecto Informativo.

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la Oferta:

1. Riesgo de liquidez de mercado secundario.

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es ilíquido y, por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en caso que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento o redención, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado. En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento o venderlo por debajo del valor de adquisición.

2. Riesgo de ausencia temporal de Bienes en Garantía.

El Emisor utilizará aproximadamente US$9 Millones de Dólares de los fondos producto de la Emisión para repagar el préstamo con garantía hipotecaria que mantiene con Canal Bank y por ende, se cancelarán los gravámenes hipotecarios constituidos sobre los bienes inmuebles que garantizan dicho préstamo. Una vez liberados dichos gravámenes hipotecarios, los bienes inmuebles se traspasará al Fiduciario para que formen parte de la garantía en el presente Emisión, a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendario computados desde la Fecha Inicial de Oferta. Dado lo anterior, existirá un plazo de tiempo después de la emisión de los Bonos y repago del préstamo durante el cual la titularidad de los bienes inmuebles aún no se habrá traspasado al Fiduciario.

3. Riesgo de redención anticipada.

El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

Esto implica que, para aquellas Series en que exista la opción de redención anticipada por parte del Emisor, si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal y se

lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

4. Riesgo de dispensas por parte de los Tenedores Registrados.

El Emisor podrá ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar de que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

5. Riesgo de modificación de términos y condiciones.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del documento constitutivo del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

6. Causales de vencimiento anticipado de los valores.

La presente emisión de Bonos conlleva ciertas causales de vencimiento anticipado que, en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos, tal como se describe en la Sección III.H de este Prospecto Informativo, en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

AK

7. Obligaciones de hacer y no hacer.

La presente Emisión de Bonos conlleva obligaciones de hacer y no hacer para el Emisor, tal como se describe en la Sección III.F de este Prospecto Informativo. En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus obligaciones de hacer o no hacer puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en la Sección III.H de este Prospecto Informativo, en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

8. Riesgo de uso de fondos.

Hasta el 31 de diciembre de 2019, el grupo promotor inicial de accionistas ha capitalizado a la sociedad emisora en base a un cronograma de aportes necesarios para dar inicio y continuidad al proyecto, en conjunto con las utilizaciones del préstamo interino otorgado por Canal Bank, S.A. En caso de colocar la totalidad de los Bonos autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$9,765,843.75 neto de comisiones y gastos estimados. El Emisor utilizará aproximadamente US$9 millones para cancelar el préstamo con garantía hipotecaria que mantiene con Canal Bank S.A. y las sumas restantes serán destinadas a cancelación y optimización de otros pasivos.

9. Riesgo de ausencia de fondo de amortización**.**

Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital**.** El Emisor determinará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo.

10. Riesgo de calificación de riesgo.

El Emisor obtuvo por parte de Pacific Credit Rating una calificación de riesgo de PA AA- con perspectiva Estable - siendo las debilidades y amenazas de dicha calificación los siguientes elementos:

"Específicamente, el riesgo operacional respecto a la emisión de bonos consiste en que el emisor (Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A.) recibirá los flujos derivados de la actividad hotelera y los flujos generados por el alquiler del casino. Por lo tanto, una disminución de la ocupación de las habitaciones o retrasos en los pagos de alquiler del área de casino podría afectar la capacidad de la compañía de repagar sumas adeudadas bajo los bonos. Igualmente, una disminución de los precios de las habitaciones hoteleras o instalaciones en la Ciudad de David puede afectar adversamente dicha capacidad de repago."

11. Riesgo relacionado al valor de los Bienes Inmuebles.

Los Bienes Inmuebles que el Emisor otorgará en garantía de repago de la Emisión podrá sufrir una devaluación del mercado y por consiguiente su valor de liquidación en caso de incumplimiento por parte del Emisor podrá ser inferior al monto de las obligaciones de pagos relacionadas con la presente Emisión.

12. Riesgo de Prelación.

El pago del capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás obligaciones del Emisor en un evento de liquidación por lo que aplicará el orden de pagos contra la masa establecida en la Ley general para

los casos de quiebra o concurso de acreedores. En caso de que el Emisor necesitara obtener financiamiento diferente de la presente emisión de Bonos, esta emisión no tendría prelación sobre dichas obligaciones del Emisor.

B. Del Emisor:

1. **Razones Financieras.**

Hasta el 31 de marzo de 2020, el Emisor se encontraba aún en fase pre operativa, no ha generado ingresos y en consecuencia no es posible presentar en la fecha de este Prospecto, razones de rendimiento sobre activos (ROA) ni sobre el patrimonio (ROE). En cuanto al apalancamiento, al 31 de diciembre de 2019, la relación deuda patrimonio era de 1.5 veces y al 31 de marzo de 2020 esta pasa a 1.6 veces.

2. **Ausencia de historial operativo y de operaciones rentables en periodos recientes.**

El Emisor fue constituido el 21 de septiembre de 2016 con el propósito de construir y operar una propiedad hotelera, la cual se encuentra en proceso de construcción. Por lo anterior, el Emisor no cuenta con historial operativo, ni operaciones rentables, ni con información financiera histórica, adicional suministrada en el presente prospecto informativo. La operación del hotel es la actividad de la cual el Emisor dependerá para obtener sus ingresos.

3. **Riesgo por insolvencia contable.**

Al 31 de marzo de 2020, el Emisor cuenta con un patrimonio de US$5,514,700, por lo tanto, una vez emitida la totalidad de la presente Emisión, la relación pasivo/patrimonio pasaría de 1.6 veces hasta 1.9 veces.

4. **Riesgo de mercado.**

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, pueden hacer menos atractiva la inversión de los Bonos emitidos y en circulación y/o un desmejoramiento en el mercado hotelero en la Ciudad de David pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos emitidos y en circulación. Considerando lo anterior, por ejemplo, ante un incremento en las tasas de interés de mercado podría ocasionar que el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación disminuya a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los Bonos mencionados.

5. **Riesgo operacional o de giro del negocio.**

El Emisor recibirá flujos derivados de la actividad hotelera y de los flujos generados por el alquiler del casino. Por lo tanto, una disminución de la ocupación de las habitaciones o retrasos en los pagos de alquiler del área de casino podría afectar la capacidad del Emisor de repagar sumas adeudadas bajo los Bonos. Igualmente, una disminución de los precios de las habitaciones hoteleras o instalaciones en la Ciudad de David puede afectar adversamente la capacidad de repago del Emisor.

6. **Ausencia total o parcial de implementación de políticas de gobierno corporativo**

Por la reciente constitución del Emisor, el mismo no ha adoptado políticas de gobierno corporativo.

7. **Riesgo de tratamiento fiscal**

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales. El Emisor tampoco puede garantizar el marco jurídico que regula la emisión en materia fiscal, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos.

8. **Riesgo de tasa de interés.**

En caso de que los Bonos paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

9. **Riesgo de liquidez de fondeo.**

El éxito de las operaciones del Emisor dependerá de la demanda y venta de la Emisión que pueda ser colocado en el mercado para la venta y expone al Emisor al riesgo de liquidez, y por consiguiente a la imposibilidad de cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones a su cargo bajo los Bonos Corporativos.

10. **Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza y de desastre natural.**

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos que forman parte del Emisor o causar la interrupción de sus actividades. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro, podría tener un efecto material adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados.

11. **Riesgo de Crédito operativo**

En sus operaciones habituales, el Emisor se encuentra expuesto al riesgo de crédito, entendido como la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia de un impago de la contraparte en una operación financiera, es decir, el riesgo de no recibir el pago. La ocurrencia de un evento de esa naturaleza supondrá una variación en los resultados financieros o la cartera de inversiones del Emisor.

C. Del Entorno:

1. Riesgo económico de Panamá.

Los activos del Emisor están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de cumplir sus obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

2. Riesgo por demora en la conclusión de las obras

La capacidad del Emisor de generar los flujos dependerá tanto del cumplimiento del cronograma de apertura del hotel como del ritmo de recuperación de la actividad económica, tanto en la provincia de Chiriquí como de la economía panameña en general una vez levantadas las medidas instauradas para la prevención de contagio del Covid-19.

Las obras se han visto interrumpidas por las medidas sanitarias impuestos a nivel nacional por el Ministerio de Salud en atención a la pandemia global declarada por el nuevo virus identificado como COVID-19.

La administración del Emisor ha estimado que una vez levantadas las medidas y restricciones, se podría concluir la obra en aproximadamente 60 días posteriores a la reanudación de las obras, pero ese plazo estará directamente afectado por la forma y condiciones en que se permita dicho reinicio. Es posible que las autoridades sanitarias restrinjan la cantidad de trabajadores y horarios en que los contratistas puedan laborar en sitio. En consecuencia, esta estimación podría no cumplirse si el ritmo de las obras una vez se reanuden no es sustancialmente igual al que se ejecutaba en el momento de la interrupción o se presentaran otras variables no contempladas que sean consecuencia directa de la interrupción de las obras.

3. Riesgo relacionado al tamaño de la economía.

La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades han representado en los últimos años el 80% de su producto interno bruto. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de la operación hotelera y en última instancia en el Emisor.

4. Riesgo de política macroeconómica.

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio hotelero, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones hoteleras y en última instancia en la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones derivadas de la presente emisión de Bonos.

5. Riesgo de factores políticos.

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar sus operaciones.

6. Riesgo de regulación.

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio aplicable a los hoteles.

7. Riesgo de política o régimen fiscal.

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

8. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante (el Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias); (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; y (4) No hay banco central.

9. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

10. Riesgo jurisdiccional.

El Emisor no puede garantizar que un futuro, no habrá variaciones en materia jurisdiccional que tengan un impacto negativo en el negocio hotelero o turístico.

D. De la Industria:

1. Naturaleza y competencia del negocio.

La operación comercial del Emisor se desarrolla dentro de la industria hotelera. Por lo tanto, el Emisor está sujeto a los riesgos relacionados con la naturaleza y competencia de dicha industria, tales como riesgo operativo, riesgo tecnológico, riesgo financiero entre otros riesgos. Igualmente, en esta industria se encuentran presente los riesgos relacionados con la presencia de productos sustitutos, de integración hacia adelante que hagan los proveedores de la industria, riesgo de integración hacia atrás que puedan hacer los principales clientes y riesgo de disminución de barreras de entrada a la industria, lo cual puede incrementar la naturaleza competitiva de la industria.

Adicionalmente, existen riesgos relacionados con variaciones en las normas o regulaciones fiscales las cuales pueden tener un impacto adverso en la industria hotelera.

2. Riesgo por condiciones de la competencia.

El principal activo del Emisor, lo constituye una propiedad hotelera que estará conformada por 120 habitaciones hoteleras ubicada en el área de David en la provincia de Chiriquí. El aumento en la oferta de habitaciones, tanto hoteleras como de otras variantes en la Ciudad de David pude tener un efecto adverso en los ingresos del Emisor, por lo tanto, se puede ver afectada la capacidad de repago de la presente Emisión.

3. Riesgo de incremento de costos operativos.

El incremento de costos operativos, tales como costo de energía eléctrica, costos de utilidades públicas, costo de mano de obra, impuestos municipales o nacionales, entre otros, pueden tener un efecto adverso sobre los flujos operativos del Emisor y por ende en la capacidad de repago de este.

4. Riesgo por volatilidad.

El mercado de capitales en general está sujeto a la volatilidad en los precios de los activos y a los retornos generados por los mismos. En el caso de Bonos, cualquier factor que afecte la oferta y/o la demanda, podría incrementar la volatilidad del precio de los valores y la percepción de riesgo del Emisor.

5. Riesgo de regulación o legislación.

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio o ámbito legislativo, aplicable al sector hotelero o turístico, que tengan una influencia negativa en la industria.

AK

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta:

1. Autorización y tipo de valores:

La emisión y oferta pública del Programa Rotativo de Bonos, al igual que los términos y condiciones de los mismos, fue autorizada mediante resolución de la Junta Directiva del 10 de julio de 2020 de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. actuando como Emisor.

El programa rotativo de la presente emisión cuenta con un periodo de vigencia definido de hasta 10 años, tal como lo establece la regulación vigente en Panamá, por lo que el presente Programa Rotativo de Bonos cuenta con un período de disponibilidad de plazo determinado

El Programa rotativo ofrece al emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el saldo insoluto de los valores en circulación de todas las series podrá ser superior a los Diez Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US$10,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá.

La Fecha de Oferta Inicial de la Emisión de Bonos será el 14 de octubre de 2020, previa autorización concedida mediante Resolución SMV No. 445-20 de 12 de octubre de 2020.

2. Monto:

La presente será por un monto de Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), la cual representa 1.8 veces el capital pagado del Emisor a 31 de marzo de 2020.

3. Emisor:

Los Bonos serán emitidos y ofrecidos públicamente por Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. en calidad de Emisor.

4. Precio Inicial de la Oferta:

Los Bonos serán ofrecidos por Emisor, inicialmente, en el mercado primario a la par, es decir, al cien por ciento (100%) de su valor nominal. No obstante lo anterior, el Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecios, según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La "Fecha de Liquidación" de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono

sea distinta a la de una Fecha de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer periodo de pago de interés).

5. Inversionistas y Ausencia de Límite de Inversión:

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a ningún tipo de inversionistas en particular. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

Igualmente, la emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de Tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos.

6. Ausencia de derecho preferente de suscripción:

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos a que se refiere este Prospecto. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente Emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

7. Series:

El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad, con la condición de que el monto total de todas las Series en circulación no sobrepase el monto estipulado por el programa. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá. El Programa Rotativo y sus Series deberán tener un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

8. Plazo y Pago de Capital

Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital**.** El Emisor determinará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. Si se resuelve que la Serie de que se trate contará con un fondo de amortización, se incluirá una tabla de amortización. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos tres (3) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo.

El Programa Rotativo de Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años.

9. Tasa de interés:

El Emisor fijará los términos de cada Serie, incluyendo la Tasa de Interés que devengarán los Bonos, si dicha tasa será fija o variable y todos los términos serán comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos

tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días. En el evento de que un Suplemento determinara que la tasa de interés que devengará cualquiera de las Series de los Bonos será una tasa variable, dicho Suplemento contendrá el mecanismo de determinación de la tasa variable, el plazo en que se revisará la misma antes del inicio de cada periodo de interés, el cual no deberá ser menor a dos (2) días, si estará sujeto a mínimo o máximo, entre otros. Cualquier Serie en que se determine una tasa de interés variable referenciada a la tasa LIBOR, el Suplemento en que se comuniquen los términos de dicha Serie contendrá el mecanismo para la determinación de una tasa de interés alterna cuando ésta tasa deje de ser publicada a partir del próximo año.

10. Periodo de interés:

El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.

11. Fechas de Pago:

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

12. Forma de Pago del Capital e Intereses:

El capital e intereses de los Bonos, cuando se pague en efectivo, serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deuda pública o privada.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago, Registro y Transferencia hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Para aquellos Bonos emitidos de forma individual, el pago de capital e intereses se realizará en cualquiera de las siguientes formas, a opción del Tenedor Registrado del Bono, mediante (i) cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado del Bono, o (ii) crédito a una cuenta bancaria mantenida por el Tenedor Registrado del Bono a la cuenta indicada por el Tenedor Registrado del Bono a través del sistema ACH, SWIFT o cualquier otro sistema de transferencia bancaria nacional o internacional. En el evento que el Tenedor Registrado sea una Central de Valores, dichos pagos se realizarán de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores.

Los intereses serán pagaderos trimestralmente con respecto a cada Bono, según se indica en la presente Sección III.A. Dichos pagos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés por comenzar, aplicando la Tasa de Interés al saldo de capital de dicho bono, 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

AK

Para todos los fines asociados con el pago oportuno de los intereses y capital de los Bonos Corporativos, el Emisor ha designado a Canal Securities Corp., como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión de Bonos Corporativos, cuyas obligaciones y atribuciones constan en el respectivo contrato suscrito entre ambas partes. Canal Securities Corp. es una sociedad autorizada para operar como Casa de Valores en la República de Panamá, cuyas oficinas se encuentran ubicas en el Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 202-0305 y página web: www.canalsecurities.com

13. Fecha de Oferta Inicial y Fecha de Oferta Respectiva:

La Fecha de Oferta Inicial será el 14 de octubre de 2020. Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.

14. Fecha de Emisión Respectiva:

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual comenzarán a devengar los intereses para cada una de las Series de los Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. El Emisor determinará el monto, tasa de interés, Fechas de Pago de Interés, redención anticipada, fecha de vencimiento, Fecha de Oferta Respectiva y Fecha de Emisión Respectiva de cada serie a emitir y dicha información será enviada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al menos tres (3) días antes de la Fecha de Oferta Respectiva de Cada Serie a través de un suplemento a este Prospecto Informativo.

15. Redención Anticipada:

El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. Para aquellas Series en uue el Emisor determine que los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente a opción de éste, el Suplemento respectivo deberá incluir detalles sobre: (i) el procedimiento que se utilizará para comunicar a los tenedores registrados sobre el ejercicio de la opción de redención; (ii) en caso de que el Emisor se reserve el derecho a redimir parcialmente, el Suplemento incluirá detalles sobre el mecanismo aplicable a la distribución y si hará un monto mínimo de tal redención anticipada.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente, los Bonos emitidos dentro de una o varias Series en las que se haya establecido esa posibilidad.

16. Forma de Emisión y Representación de los Bonos:

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00), o sus múltiplos.

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una central de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o en

caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

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

En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos con respecto a la cual dicho Participante o dichos 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 Superintendencia del Mercado 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 podrán incluir otras organizaciones. Los 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.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Acuerdo con el Emisor celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Bonos Individuales

Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago, Registro y Transferencia (como representante del Emisor) por escrito 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 Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra, directa o indirectamente, el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

1. Denominación de los Bonos:

   Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

2. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, "US$".

3. Emisión, Autenticación y Registro

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por las personas designadas para tales efectos, de tiempo en tiempo, y podrá ser firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono. La autenticación de los Bonos no implicará en forma alguna que el Agente de Pago, Registro y Transferencia garantiza las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original.

Cada Bono será fechado y registrado por el Emisor en el día de su expedición ("Fecha de Expedición"). El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro de los Bonos (en adelante el "Registro de Tenedores") de los tenedores de los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el cual se anotará: (1) la Fecha de Expedición de cada Bono, el número de Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los Bonos; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos que sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se han establecido sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la

AK

ley; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente. A su vez, se mantendrá la siguiente información :

Bonos emitidos y en circulación: a. por denominación y número

Bonos no emitidos y en custodia

Bonos cancelados: b. por vencimiento o redención anticipada,

c. por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación
d. Bonos no emitidos por número y,
e. cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente.

En adición a lo anterior, el Agente de Pago, Registro y Transferencia enviará informes mensuales al Emisor, los cuales deben contener la siguiente información, a saber:

A. La fecha de expedición de cada Bono y el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) los Bonos sean inicialmente expedidos, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios de los mismos.
B. Los Bonos emitidos y en circulación, por denominación y número.
C. Los Bonos cancelados o redimidos, así como los reemplazados por haber sido mutilados, perdidos, destruido o hurtados, o por canje por Bonos de diferente denominación.

Los Bonos son solamente transferibles en el registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

4. Titularidad

Los Bonos serán emitidos títulos nominativos, registrados y sin cupones adheridos.

5. Depósito Previo

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

6. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén consignados e inmovilizados ante una central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá". Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos Bonos consignados e inmovilizados ante una central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá y comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los Bonos podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los Bonos mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos ("Bonos Globales") a favor de dichas centrales de valores. Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos y considerado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor, como el único propietario de los Bonos, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal, adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

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

El inversionista que solicite que los Bonos que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) 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 Bono identificados en el Registro; y (ii) 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 Bono; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

7. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, Registro y Transferencia quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago, Registro y Transferencia y a solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente

de Pago, Registro y Transferencia no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago, Registro y Transferencia de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

8. Canje y denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otros Bonos de otra denominación, siempre que los Bonos sean de la misma serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con copia enviada al Emisor, acompañando 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, Registro y Transferencia acrediten el 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, Registro y Transferencia. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago, Registro y Transferencia a que reponga el Bono 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.

9. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos (cuentahabiente registrado) de los Bonos, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

10. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a éste por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos (representados mediante títulos físicos que no hayan sido consignados e inmovilizados ante una central de valores) y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor

Registrado luego de transcurrido un período de ciento veinte(120) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia, responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

11. Cancelación

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos Corporativos que hayan sido pagados o redimidos, y aquellos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos Corporativos y del Prospecto Informativo.

12. Prescripción

Las obligaciones del Emisor con relación a los Bonos Corporativos prescribirán de acuerdo a lo previsto en las leyes de la República de Panamá.

13. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá. El Emisor y los Tenedores Registrados aceptan, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los Bonos será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

B. Agente de Pago, Registro y Transferencia:

El Emisor ha designado a **Canal Securities, Corp.** como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de designar a futuro a otra institución que realice las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia. De nombrarse otro Agente de Pago, Registro y Transferencia, copia del contrato entre el Emisor y un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia será enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y cualquiera otra institución que en el futuro lo requiera.

Será obligación del Agente de Pago, Registro y Transferencia:

1. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y organizaciones autorreguladas.
2. Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario de Garantía y a cada uno de los Tenedores Registrados sobre la ocurrencia de cualquier Causal de Vencimiento Anticipado, en cuanto tenga conocimiento de ello. No obstante que dicha causal puede ser subsanada dentro del periodo de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del presente Prospecto Informativo, la ocurrencia de la causal también se deberá comunicar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
3. Informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. si, llegada una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento, no ha recibido fondos suficientes para realizar el pago de intereses y/o capital programado y, por lo tanto, no podrá realizar el pago correspondiente.

En caso de que ocurriese cualquier Causal de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar por escrito apenas tenga conocimiento de ello al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago, Registro y Transferencia entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago, Registro y Transferencia no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago, Registro y Transferencia reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago, Registro y Transferencia hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago,

AK

Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Edificio Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia (en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) días hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago , Registro y Transferencia o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. 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, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a Latinclear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de Latinclear.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades tributarias correspondientes.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

AK

El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos 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 Bonos.

Llegada una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada y/o Fecha de Vencimiento sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará al Agente de Pago, Registro y Transferencia o podrá interpretarse en el sentido de que el Agente garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación gestión administrativa respecto de los Bonos, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado negligencia grave, culpa grave o dolo de su parte.

Bajo los términos del respectivo Contrato, el Agente de Pago, Registro y Transferencia se obliga a llevar a cabo las siguientes acciones:

a. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las series de los Bonos.
b. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Pago. La notificación deberá darse por escrito a más tardar veinte (20) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago correspondientes.
c. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Fecha de Pago con los fondos que para tal fin reciba del Emisor según los términos y condiciones del presente Contrato, los Bonos y el Fideicomiso de Garantía.
d. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
e. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
f. Recibir del Emisor todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
g. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de esta.
h. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.

4. Informar al Fiduciario de Garantía sobre el incumplimiento del Emisor en depositar los fondos para el pago oportuno y completo de los Intereses o el Capital devengados por los Bonos o la ocurrencia de cualquier otro hecho que genere una Causal de Vencimiento Anticipado de los Bonos.
5. Tramitar las solicitudes que reciba de cualquier persona natural o jurídica que califique como “Inversionista Primer Adquirente”, según el término es definido en la Ley de Fomento Turístico, respecto de los Bonos. Para los fines de lo anterior:

a. Deberá recibir la documentación que le entreguen todos aquellos tenedores registrados de Bonos del Emisor que consideren calificar como "Inversionista Primer Adquirente";
b. Queda por virtud de este contrato, autorizado sin necesidad de un poder especial o confirmación adicional, para solicitar en nombre del Emisor, las certificaciones y copias autenticadas de resoluciones o de cualquier otro documento público o privado que requiera, de la SMV, la BVP o cualquier otra entidad pública o privada relacionadas con la emisión de los Bonos;
c. Deberá verificar en un plazo no mayor de quince (15) días hábiles contados desde la fecha en que recibió la documentación que la documentación recibida de los tenedores registrados satisface las condiciones establecidas en la Ley de Fomento Turístico;
d. En caso de que la verificación de la documentación recibida sea a su juicio satisfactoria para los fines de la Ley de Fomento Turístico, presentará una solicitud a la Dirección General de Ingresos acompañada de los documentos que establece el Decreto Ejecutivo No. 364 de 23 de julio de 2020.
e. Hará entrega de la constancia de presentación de la solicitud a que se refiere el numeral anterior a cada tenedor registrado que presente documentación de "Inversionista Primer Adquirente".
f. Hará cargos al Emisor adicionales a los establecidos en la cláusula Octava de este contrato, por los gastos y honorarios que generen las gestiones aquí descritas.

C. Renuncia y Remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor, el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro del plazo antes indicado, al Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de Pago, Registro y Transferencia saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el agente de pago, registro y transferencia sustituto deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos o una Casa de Valores debidamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

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

a. El Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o si fuese el caso de un banco el Agente de Pago, Registro y Transferencia, su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
b. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos; o
c. Si el Agente de Pago, Registro y Transferencia es una Casa de Valores, si su licencia es suspendida, cancelada o revocada o es intervenida por la Superintendencia del Mercado de Valores
d. El Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o se solicite su quiebra, concurso de acreedores o liquidación; o
e. El Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia, o por incumplimiento reiterado de sus obligaciones.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia sin causa justificada, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago, Registro y Transferencia con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago, Registro y Transferencia y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia preferiblemente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago, Registro y Transferencia saliente se ha hecho efectiva.

En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia removido tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago, registro y transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencia por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

D. Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del documento constitutivo del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al documento constitutivo del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, de la Serie respectiva.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados

E. Actuación de los Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

(i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
(ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a: (a) los Tenedores de Bonos de la Serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola Serie; o, (b) los Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
(iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
(iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
(v) La presencia de una Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Mayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de todas las Series.
(vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.
(vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, o, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.
(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.
(ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme a los acápites anteriores, por una Mayoría de los Tenedores Registrados; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, una copia de tal resolución deberá ser enviada por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores que no dieron su consentimiento a tal resolución. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores Registrados, haya dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

F. Obligaciones del Emisor:

1. Obligaciones de hacer del Emisor:

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones (las "Obligaciones de Hacer"):

a) Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda y copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando

aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:

(i) Estados Financieros anuales, auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal. Los estados financieros anuales y la declaración jurada deberán ser preparados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá.
(ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañado de la declaración jurada respectiva.
(iii) Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
(iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
(v) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
(vi) Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor
(vii) Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado
(viii) Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
(ix) Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
(x) Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoria anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.
(xi) Reporte F9 – Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

b) Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los inversionistas sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
c) Notificar al Fiduciario cualquier hecho de importancia o cualquier evento o situación que le sea propio y que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones, así como hechos o eventos relacionados al Arrendatario del Local Arrendado que sean de importancia.
d) Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y los acuerdos reglamentarios debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores.
e) Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
f) El Emisor se obliga a realizar todo los actos y a suscribir todos los documentos privados y públicos que sean necesarios de su parte para el aporte irrevocable de los bienes del Emisor que se listan en el contrato de Fideicomiso y este Prospecto
g) El Emisor se obliga a suministrar y poner a disposición del Fiduciario de Garantía, luego de transcurridos los primeros tres (3) años de la Emisión, una actualización de los avalúos sobre los Bienes Inmuebles y cualquier información que se le requiera en cualquier momento sobre los demás activos transferidos al Fideicomiso de Garantía.
h) Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones nacionales y municipales que graven el negocio oy/o los activos del Emisor, de forma completa y oportuna, incluyendo las primas por las pólizas de seguro que deben estar momento vigentes sobre los Bienes Inmuebles.
i) El Emisor se obliga a pagar al Agente Colocador Agente de Pago, Registro y Trasnferencia y Fiduciario de Garantía los honorarios establecidos por sus servicios en cada uno de los contratos.

j) El Emisor se obliga a proporcionar al Fiduciario de Garantía, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso de Garantía para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del mismo.

k) Utilizar los fondos provenientes de la Emisión de Bonos bajo el programa única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.

l) Hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos tengan, en todo momento, un estatus por lo menos *pari passu* respecto de sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.

2. Obligaciones de No Hacer del Emisor:

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones (las "Obligaciones de No Hacer"):

(a) No fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia
(b) No incurrir en endeudamientos adicionales distintos a los Bonos;
(c) No efectuar cambios sustanciales en su propósito original como en la naturaleza de sus operaciones; y
(d) No efectuar cambios materiales en sus políticas y procedimientos de contabilidad.

G. Dispensa de Cumplimiento de Obligaciones:

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo bajo los Documentos de la Emisión, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos una Mayoría de los Tenedores Registrados.

H. Vencimiento Anticipado:

(a) Cada uno de los siguientes eventos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los Bonos (cada uno, una "Causal de Vencimiento Anticipado"):

(i) Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de quince (15) Días Calendarios;

(ii) Si el Emisor entra en estado de insolvencia, cesa en sus operaciones, resuelve su disolución o liquidación;

(iii) Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer de forma tal que resulte en un Efecto Material Adverso y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

(iv) Si cualquiera de las declaraciones realizadas por el Emisor, en aquellos Documentos de la Emisión en los que sean parte resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia y no subsanaren dicha situación dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a su notificación y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

(v) Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o algunos de los Bienes Inmuebles que constituyen parte de la garantía, dichos bienes no se reemplazan dentro de los noventa (90) días calendario siguientes con otros bienes inmuebles y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

(vi) Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones de los Bienes del Emisor, dicha revocación no se subsana dentro de los noventa (90) días calendario siguientes al evento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos;

(vii) El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus obligaciones materiales siempre y cuando no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que ocurrió tal incumplimiento y el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos; o

(b) En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado, o quince (15) días calendario después de haber ocurrido para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos en relación con la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado (una "Declaración de Vencimiento Anticipado"), cuando así se lo soliciten por escrito Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un (51%) del saldo insoluto a capital emitido y en circulación de la Serie respecto de la cual se produjo la Causal de Vencimiento Anticipado.

La Declaración de Vencimiento Anticipado será emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al vencimiento del plazo para la subsanación de la Causal de Vencimiento Anticipado de que se trate o quince (15) días calendario para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, sin que el mismo fuese remediado por el Emisor.

En virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie correspondiente constituirán, automáticamente y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha de Declaración de Vencimiento Anticipado.

(c) Dicha Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por escrito por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de dicha Serie se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

(d) En caso de que El Emisor decida voluntariamente realizar un aporte de recursos adicional al Agente de Pago, Registro y Transferencia o al Fiduciario, por el saldo insoluto del capital de los Bonos emitidos y en circulación y los Intereses Devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor, no se requerirá la liquidación de los bienes en garantía.

(e) Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en una Fecha de Pago de Interés, y/o Fecha de Redención Anticipada, el pago del capital o intereses bajo los Bonos, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados de dichos Bonos, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

I. Notificaciones:

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dirigida por escrito y enviada, mediante cualquier medio de comunicación, ya sea electrónico o entrega física del documento, por el tenedor o su apoderado, en las direcciones detalladas a continuación:

Emisor:
INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA S.A.
Hotel Hampton Inn by Hilton David, en la Calle F Sur, Urbanización San Mateo
Ciudad de David, Provincia de Chiriquí, República de Panamá
Atención: Ada Paredes
ada.paredes2@hilton.com
https://www.hiltonhotels.com/es_XM/panama/hampton-by-hilton-david/

Agente de Pago, Registro y Transferencia:
CANAL SECURITIES CORP.

Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B
Costa del Este, Ciudad de Panamá
Teléfono: (507) 202-0305
Atención: Sergi Lucas
sergi.lucas@canalsecurities.com
www.canalsecurities.com

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia será efectiva solo cuando haya sido hecha de conformidad con lo establecido en esta sección.

El Emisor podrá variar la dirección antes indicada o realizar cualquier notificación o comunicación respecto a la presente emisión, mediante notificaciones enviadas a los Tenedores Registrados por correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro o mediante dos publicaciones en dos periódicos de amplia circulación en la República de Panamá. Las notificaciones serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si la notificación es enviada por correo, se considerará debidamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de la fecha en que sea recibida por el Tenedor Registrado.

J. Plan de Distribución de los Bonos:

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., El Emisor ha contratado los servicios de Canal Securities, Corp. empresa con licencia de Casa de Valores No. SMV 672-15 del 21 de octubre de 2015, quien es un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Las oficinas de Canal Securities, Corp., están ubicadas en el Edificio PH Time Square Piso 35, Oficina 35B, Costa del Este, Ciudad de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. El Emisor pagará a Canal Securities, Corp. por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de hasta uno por ciento (1.0%). Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia de Mercado de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente emisión.

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

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

Ni los accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos o administradores del Emisor han manifestado intención de suscribir todo o parte de la oferta de los Bonos. El Emisor no ha dispuesto que los

Bonos Corporativos sean asignados para su colocación en un grupo de inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados de la solicitante o sus subsidiarias. Las compras que puedan hacer cualquiera de las personas incluidas en las categorías anteriores será mediante operaciones abiertas en condiciones regulares de mercado.

Los valores no serán ofrecidos simultáneamente en mercados organizados de otros países ni se ha reservado parte o un tramo de la emisión para tales fines. El Emisor no tiene planes para utilizar los Bonos Corporativos como instrumento de pago, para fines tales como adquisición de activos, amortización de deuda, pago de servicios, entre otros.

El Emisor no tiene la intención de ofrecer los Bonos Corporativos objeto de esta oferta en colocación privada, o dirigida a inversionistas institucionales.

K. Mercados:

La oferta pública de los Bonos ha sido registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 445-20 de 12 de octubre de 2020.

Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado 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.

Inicialmente, los Bonos han sido inscritos para su negociación solamente en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. La inscripción y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Sin embargo, El Emisor podrá inscribir este instrumento en otro mercado, para su negociación en mercado secundario. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o El Emisor.

L. Gastos de la Emisión:

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan 2.342% del total de la emisión.

Items	En US$	Periodo	% de la emisión
Tarifa por registro Oferta Pública SMV (0.035%)	$3,500	Al inicio	0.035%
Inscripción en la BVP	$500	Al inicio	0.005%
Inscripción en Latinclear	$1,000	Al inicio	0.010%
Comisión de mercado primario en la BVP	$11,406	Al inicio	0.114%
Gastos Legales, Mercadeo, Prospecto.	$20,000	Al inicio	0.200%
Calificación de riesgo	$15,000	Al inicio	0.150%
Estructuración	$50,000	Al inicio	0.500%
Comisión de negociación (1%)	$100,000	Al inicio	1.000%
Agencia de pago (0.125%)	$15,000	anual	0.150%
Tarifa de supervisión SMV (0.015%)	$1,500	anual	0.015%
Mantenimiento Calificación de Riesgo	$15,000	anual	0.150%
Mantenimiento BVP	$1,000	anual	0.010%
Mantenimiento LatinClear	$250	anual	0.003%
Total de gastos:	$234,156		2.342%

M. Uso de los Fondos Recaudados:

Hasta el 31 de diciembre de 2019, el grupo promotor inicial de accionistas ha capitalizado a la sociedad emisora en base a un cronograma de aportes necesarios para dar inicio y continuidad al proyecto, en conjunto con las utilizaciones del préstamo interino otorgado por Canal Bank, S.A. En caso de colocar la totalidad de los Bonos

autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$$9,765,843.75 neto de comisiones y gastos estimados. El Emisor utilizará aproximadamente US$9 millones para cancelar el préstamo con garantía hipotecaria que mantiene con Canal Bank S.A. y las sumas restantes serán destinadas a cancelación y optimización de otros pasivos. El uso que el Emisor declara dará a los fondos lo será en la medida en que emita diferentes Series de Bonos al ser un Programa Rotativo.

N. Impacto de la Emisión:

De colocarse de la totalidad de la emisión, con cifras de los estados financieros auditados al 31 de marzo de 2020, la relación pasivos/patrimonios del Emisor pasaría de 1.6 veces hasta 1.8 veces, tal como se aprecia en la siguiente tabla.

	Antes de la emisión	Post emisión
Sobregiro bancario	76,177	
Cuentas por pagar a proveedores	293,272	293,272
Gastos acumulados por pagar	2,575	2,575
Total de pasivos circulante	372,024	295,847
Préstamo bancario por pagar	8,000,000	
Depósitos de garantía recibidos	132,300	132,300
Bonos por pagar		10,000,000
Ingresos difereidos acumulados	303,352	303,352
Total de pasivos no circulante	8,435,652	10,435,652
Total de Pasivos	8,807,676	10,731,499
Patrimonio de los accionistas	5,514,700	5,514,700
Pasivo/Patrimonio	1.6	1.9

Con las cifras interinas al 31 de marzo de 2020, la totalidad de la emisión representa 1.8 veces el capital pagado del Emisor.

Paralelamente a esta Emisión, el Emisor tiene la intención de registrar una oferta pública de 11,000 acciones comunes, cuyo objetivo es la de fortalecer la estructura de capital del Emisor.

O. Garantía:

Los Bonos a emitir bajo el presente Programa Rotativo estarán garantizados con un Fideicomiso constituido por el Emisor (como fideicomitente) con Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciario) mediante Escritura Pública No. 7364 de 18 de septiembre 2020 de la Notaría Segunda de Circuito, inscrito a Folio 30129046 de la Sección de Fideicomisos del Registro Público desde el 29 de septiembre 2020 (el "Fideicomiso de Garantía").

Assets Trust & Corporate Services, Inc. (el "Fiduciario") es una sociedad constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita desde el 6 de octubre de 1980 en el Registro Público a Folio No. 61090 (S) de la Sección Mercantil, titular de una Licencia que la autoriza para ejercer el negocio en Fideicomiso de Panamá emitida por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos de la República de Panamá) mediante Resolución No. 6-87 del 1 de abril de 1987. Las actividades de las fiduciarias en Panamá se encuentran reguladas por la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984 según ha sido modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017.

El Emisor ha constituido el Fideicomiso de Garantía con el Fiduciario mediante el aporte de los siguientes activos de su propiedad:

1. Aporte Inicial: La suma de Tres Mil Dólares (US$3,000.00), que será depositada en la cuenta bancaria del Fideicomiso de Garantía.

2. La propiedad de los siguientes bienes inmuebles que deberán ser traspasados al Fiduciario dentro de los ciento veinte (120) días computados desde la Fecha de Oferta Inicial (los Bienes Inmuebles"):

- Folio Real No. 8219 (F) , Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.
- Folio Real No. 10,800 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.

Con el producto de la emisión, el Emisor cancelará los saldos adeudados a Canal Bank, S.A. por razón de las obligaciones crediticias que mantiene con dicha institución, la cual a su vez deberá realizar los actos que de su parte sean requeridos para el levantamiento de los gravámenes hipotecarios constituidos a su favor sobre los Bienes Inmuebles y en el mismo acto registral, el Emisor se ha obligado a transferirlos en propiedad fiduciaria a el Fiduciario.

El Emisor estima que, en condiciones normales y asumiendo la reanudación de las actividades de la construcción privada, podría realizar los actos de declaración de las mejoras correspondientes a las obras que se encuentran en proceso dentro del segundo semestre del año 2020. El Emisor podrá a su entera discreción, incorporar las mejoras declaradas al régimen de Propiedad Horizontal

3. La cesión irrevocable del cánon de arrendamiento de un local comercial que formará parte de la edificación del nuevo Hotel Hampton Inn – by Hilton David sobre las fincas descritas en el inciso anterior, propiedad del Emisor (el "Local Arrendado"). El Emisor ha suscrito desde el 18 de enero de 2017 un contrato de arrendamiento con la sociedad West Lantiam, S.A., inscrita al Folio 155595572 de la Sección Mercantil del Registro Público (el "Arrendatario") sobre el Local Arrendado, por una superficie total arrendada de 1,443 m2 (el "Contrato de Arrendamiento"). Con relación al Contrato de Arrendamiento y sus dos enmiendas se listan las siguientes características de importancia:

(i) Plazo: 20 años contados computados desde la fecha de inicio de operaciones del Hotel una vez obtenida la autorización de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP).
(ii) El Arrendatario asume obligación de construir la parte interna y acondicionar para el funcionamiento de un casino con máquinas tragamoneda y mesas de juego.
(iii) El Arrendatario asume toda las obligaciones relacionadas con la obtención de los permisos y ejecución de documentos contractuales necesarios con las entidades estatales para la operación de un Casino.
(iv) El Arrendador podrá a su entera discreción, decidir si incorpora las fincas al régimen de Propiedad Horizontal y segregar el Local Arrendado como finca independiente.
(v) Valores del cánon (escalonado), derecho de llave, depósito de garantía.

En fecha 7 de octubre 2020, el Emisor ha suscrito un contrato de cesión irrevocable con el Fiduciario sobre sus derechos bajo el Contrato de Arrendamiento con los siguientes términos y condiciones:

(vi) El Arrendatario será notificado de la cesión y de sus condiciones dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la firma del contrato de cesión entre el Emisor y el Fiduciario.
(vii) El Emisor recibirá del Arrendatario los cánones a que tiene derecho bajo el Contrato de Arrendamiento hasta que se declare un evento que constituya una Causal de Vencimiento Anticipado, no subsanado, por lo cual la cesión es contingente a la ocurrencia de un evento de incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones.
(viii) El Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará al Fiduciario el incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de sus Obligaciones de Hacer y No Hacer adquiridas por razón de la emisión de los Bonos dentro del día hábil siguiente a la fecha en que tenga conocimiento de dicho incumplimiento.
(ix) El Fiduciario notificará al Arrendatario, sin necesidad de acto o comunicación alguna al Emisor, los datos de la cuenta bancaria del Fideicomiso de Garantía al cual deberá depositar el pago cedido.

4. El endoso de cualquier indemnización que se pagara bajo los términos de la póliza emitida por la compañía Chubb Seguros Panamá, S.A., consistente de un "Seguro de Todo Riesgo Daños Materiales" sobre las fincas propiedad del Emisor con el siguiente límite de cobertura: "*La Compañía indemnizará todas las pérdidas registradas en la anualidad, arriba de los deducibles establecidos, hasta el valor real del bien dañado, pero sin rebasar en un solo evento la suma de USD 20,250,000.00 por ocurrencia como límite único y combinado para daño material."* En la fecha de emisión de este Prospecto, la cobertura de seguros arriba descrita se encuentra vigente hasta el mes de marzo del año 2021.

5. Los dineros, bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, accedan o se deriven de los activos aportados por el Emisor al Fideicomiso de Garantía.

6. Cualesquiera otros bienes que el Emisor le presente al Fiduciario para su incorporación al Fideicomiso de Garantía.

7. Adicionalmente, el Emisor informará a través de Suplemento Informativo, si las Series contarán con otros bienes fideicomitidos. Estos bienes podrán ser:

(i) **Reserva para el Pago de Interés:** El Emisor no tiene la obligación de crear una reserva para el pago de los Intereses. Sin embargo, tiene la opción de crear dicha reserva y de ser así se podrá mantener en las cuentas fiduciarias dicha reserva. El monto de dicha reserva se especificará en el suplemento informativo, de la Serie de los Bonos que cuente con dicho fondo de reserva.

(ii) **Fondo de Reserva para Amortización de Capital:** El Emisor no tiene la obligación de crear un Fondo de Reserva de Amortización de Capital para el repago de la Emisión. Sin embargo, se reserva el derecho de crear dicho fondo y de ser así podrá mantener en las cuentas fiduciarias dicho fondo. El cronograma y monto de amortización se especificará en el suplemento informativo, de la Serie de los Bonos que cuente con dicho fondo de reserva.

De acuerdo con la Ley N°1 del 5 de enero de 1984 que regula el fideicomiso en Panamá, los bienes del Fideicomiso de Garantía constituyen un patrimonio separado de los bienes personales del Emisor (como fideicomitente) y del Fiduciario, para todos los efectos legales. El Fiduciario no responderá con su patrimonio personal por el pago de capital e intereses bajo los Bonos, cuyas obligaciones serán afrontadas exclusivamente por el Emisor, con la garantía de los bienes aportados al Fideicomiso de Garantía.

El Emisor ha designado como beneficiario del Fideicomiso de Garantía a los tenedores registrados de los Bonos de acuerdo a los registros del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El propósito del Fideicomiso de Garantía es constituir un patrimonio segregado e independiente para garantizar a los beneficiarios del mismo el repago de las obligaciones del Emisor bajo la presente emisión de Bonos.

El Contrato de Fideicomiso celebrado entre el Emisor y el Fiduciario detalla todos los aspectos requeridos por Ley, por regulación y por los objetivos específicos de garantía para el cual es constituido, incluyendo pero sin limitarse a los siguientes aspectos de importancia:

	Fideicomiso de Garantía Bonos ICH
i. Si el fideicomiso es revocable o irrevocable, si el fideicomiso es puro y simple o si se encuentra sujeto a una condición o plazo, describa la condición o plazo, si el fideicomiso es oneroso, debiéndose señalar la remuneración del fiduciario por sus servicios y el responsable del pago de dicha remuneración.	Fideicomiso de naturaleza irrevocable, propósito de garantía, oneroso.
ii. Facultades del Fiduciario	Las habituales y típicas en un Fideicomiso de Garantía (cláusula Octava) y en cuanto a la ejecución de los

	activos ante una declaración de Vencimiento Anticipado: 1. El Fiduciario correrá traslado al Fideicomitente de la Notificación de Vencimiento Anticipado recibida del Agente de Pago, Registro y Transferencia avisándole el inicio del Proceso de Ejecución. 2. Con relación a los Bienes Inmuebles: a. El Fiduciario podrá solicitar al Fideicomitente, sus empleados, directores, dignatarios el desalojo inmediato de las instalaciones construidas sobre los Bienes Inmuebles, entrega de llaves (cuando aplique), copia de comprobante de los últimos pagos efectuados en concepto de servicios públicos y de impuesto de inmueble y de cualquiera otra carga o contribución que afecte al inmueble b**.** El Fiduciario gestionará la venta de los Bienes Inmuebles mediante un proceso de subasta privada, la cual deberá ser convocada en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario, mediante avisos publicados en al menos un diario de circulación nacional, por tres (3) días consecutivos y con no menos de quince (15) días antes de la fecha de la subasta, convocatoria que deberá contener, por lo menos, el detalle de los bienes que serán objeto de la venta, la fecha, hora y lugar en que la misma se llevará a cabo, y el precio que servirá de base para la venta. c) En la fecha fijada para la subasta, ésta podrá llevarse a cabo con la presencia mínima de dos (2) postores y utilizando como precio base el cien por ciento (100%) del saldo adeudado al momento de producirse la Causal de Vencimiento Anticipado, más todos los gastos, honorarios y cargas que le corresponde asumir al Emisor de acuerdo a los libros del Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales el Emisor desde este momento y por este medio acepta sin reserva alguna. d) La subasta se llevará a cabo en las oficinas del Fiduciario ubicadas en la ciudad de Panamá.- e) Si se presentan dos o más posturas admisibles, se procederá con un período de pujas y repujas, y los bienes en subasta serán adjudicados, en definitiva, a la persona que realice la oferta más alta. f) En el evento de que no se presenten posturas admisibles en la subasta antes mencionada, la misma se considerará desierta y el Fiduciario procederá diligentemente y sin mayor dilación con una segunda subasta, para la cual se seguirán las mismas pautas arriba mencionadas, excepto únicamente que en esta segunda subasta: (i) será postura admisible la que determine una Mayoría de Tenedores Registrados decidida en una reunión convocada a tal efecto**;** (ii) Si sólo se presenta una postura admisible, los bienes en subasta serán adjudicados a la persona que haya hecho

	dicha postura. g) En el evento de que no se presenten posturas admisibles en la segunda subasta, la misma se considerará desierta y el Fiduciario solicitará al Agente de Pago, Registro y Transferencia que convoque una nueva reunión de los Tenedores Registrados, a menos que ya tenga instrucciones de éstos aplicables a esta situación. h) Cualquier excedente que resulte de la venta de los Bienes Inmuebles, será devuelto al Emisor una vez se hayan pagado la totalidad de las obligaciones garantizadas por este Fidecomiso, incluyendo los gastos y honorarios debidos al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera otro proveedor de servicios a la emisión de los Bonos. i) El saldo insoluto podrá ser aumentado una o más veces por el Agente de Pago, Registro y Transferencia después de expedida la Declaración de Vencimiento Anticipado a fin de actualizar intereses corrientes, intereses moratorios, costas, comisiones, honorarios, primas de seguro, impuestos, derechos y gastos de cualquier índole que graven a la finca y/o se relacionen al proceso de ejecución.
iii. Gastos relacionados al Fideicomiso que correspondan o puedan corresponder a los beneficiarios	Los honorarios del Fiduciario serán cubiertos por el Fideicomitente de acuerdo a la clausula Décimo Quinta del contrato. No hay gastos que se haya previsto deban ser cubiertos por los beneficiarios. Si el Fiduciario es requerido a llevar a cabo el proceso de ejecución de los bienes dados en garantía, los gastos de tal proceso serán cubiertos con el producto de la venta en subasta privada.
iv. Procedimiento para el nombramiento y remoción del fiduciario	**Cláusula DÉCIMO OCTAVA** (Remoción y Nombramiento del Fiduciario): El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (actuando en base a decisiones adoptadas por los Tenedores Registrados conforme a lo establecido en la cláusula Vigésima de este Contrato de Fideicomiso), habiendo consultado dicha remoción con el Fideicomitente mediante notificación escrita con treinta (30) Días Hábiles de anticipación, si el Fiduciario, (i) incurre en culpa grave o dolo en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo este Fideicomiso, (ii) deviene insolvente, (iii) es liquidado o disuelto, (iv) le cancelan su licencia fiduciaria o (v) no puede cumplir, a discreción del Fideicomitente y de los Tenedores Registrados, con las obligaciones contraídas en el presente Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario. Dentro de dicho plazo, el Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco o un fiduciario autorizado para ejercer el negocio de fideicomiso en

	Panamá. En caso que el Fideicomitente nombre un nuevo fiduciario dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del fiduciario saliente se ha hecho efectiva. Tal decisión será notificada al Fiduciario, la Superintendencia del Mercado de Valores, al Agente de Pago, al Fideicomitente y a los Tenedores Registrados. En adición a lo anterior, tanto el Fideicomitente como los Tenedores Registrados tendrán derecho de remover judicialmente al Fiduciario de acuerdo al modo y las causales previstas en los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la Ley Uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma haya sido modificada a la fecha. No obstante lo anterior, la remoción del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados por medio del Agente de Pago, y los bienes que conformen el Patrimonio del Fideicomiso a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios.
v. Si la entidad fiduciaria está facultada para renunciar al cargo se debe explicar el procedimiento.	**<u>De acuerdo a cláusula DÉCIMO SÉPTIMA</u>** (Renuncia del Fiduciario): El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendario al Fideicomitente y al Agente de Pago. En caso de renuncia, el Agente de Pago (actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación) deberá, a más tardar dentro de los de treinta (30) días calendario a la fecha de la carta de renuncia del Fiduciario, designar un nuevo Fiduciario habiendo consultado dicha designación con los Fideicomitentes (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una empresa con licencia para ejercer el negocio de fideicomiso en la República de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto dentro del plazo antes indicado, o en caso de que transcurridos quince (15) días calendario desde la designación de un Fiduciario Sustituto éste no haya efectivamente aceptado el cargo de Fiduciario Sustituto de este Fideicomiso, el Fiduciario renunciante podrá, en representación de los Tenedores Registrados, el Agente de Pago y de los Fideicomitentes, designar a su sucesor, el cual será una empresa con licencia fiduciaria en Panamá, aceptando desde ya el Fideicomitente los

	honorarios que cobre dicho Fiduciario Sustituto, siempre y cuando éstos sean razonables. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos poderes y deberes que correspondían al Fiduciario renunciante y éste quedará liberado en términos de la ley y disposiciones aplicables de sus deberes y obligaciones previstas en este Fideicomiso (excepto por su obligación de responder por los daños que hayan sido causados por actuaciones suyas en las que haya mediado culpa grave o dolo). Sin perjuicio de lo anterior, la renuncia del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados por medio del Agente de Pago, y los bienes que conformen el Patrimonio del Fideicomiso a la fecha de la sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios.
vi. Resumen de las obligaciones y responsabilidades del contrato de fideicomiso	Según Cláusula Octava: Recibir y administrar el Aporte Inicial realizado por el Fideicomitente y el aporte de las fincas que se obliga a realizar dentro del plazo perentorio de 120 dias contados desde la Fecha de Registro. **8.1 Gastos de Ejecución.** El Fiduciario se obliga al pago puntual y completo por parte del Fideicomiso de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las deudas o hacer cumplir las obligaciones y compromisos derivados de la emisión de los bonos y para defender los derechos del Fiduciario y de los Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas, todo con cargo a los bienes que conforman el Patrimonio del Fideicomiso. **8.2** Recibir, sujeto a su aceptación, cualquier otro activo aportado por el Fideicomitente o por un tercero cuya cesión sea requerida bajo los Documentos de la Emisión. **8.3** Administrar y disponer de los bienes que conforman el Patrimonio del Fideicomiso conforme a lo establecido en este Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión. **8.4** Suscribir los Documentos de la Emisión de los cuales el Fiduciario deba formar parte y llevar a cabo todas las obligaciones contraídas según los mismos. **8.5** Conforme a lo establecido en el presente Contrato,

	presentar a la SMV y a la BVP todos los reportes y documentos que como Fiduciario de Garantía le puedan ser requeridos a ser presentados bajo las normas aplicables. **8.6** Realizar todas las acciones y procedimientos, así como suscribir contratos u otros documentos públicos o privados que sean requeridos o apropiados para el cumplimiento de, o que sean incidentales a, los propósitos de este Fideicomiso, según le sea específicamente instruido por (i) El Fideicomitente, mientras que no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado, o (ii) los Tenedores Registrados o el Agente de Pago, según sea el caso, en caso de que se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado. **8.7** Comprometer, transar, someter a arbitraje o defenderse con cargo al patrimonio del Fideicomiso ante demandas o reclamos a favor o en contra de este Fideicomiso o del Fiduciario.- **8.8** En general, ----**8.8.1** El Fiduciario adquiere por medio de este contrato obligaciones de medio y no de resultado, por lo que declara que no otorga garantía alguna sobre los rendimientos, resultados o la situación financiera del Fideicomiso. ----**8.8.2** El Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio del Fideicomiso en forma contraria o distinta a la establecida en este contrato. ----**8.8.3** El Fiduciario utilizará el Patrimonio del Fideicomiso únicamente para dar cumplimiento a los fines y objetivos del presente Fideicomiso y en tal sentido tendrá las más amplias facultades y poderes como propietario de los bienes que conforman el Patrimonio del Fideicomiso, para administrar y disponer del mismo en los términos que considere necesarios para cumplir con los fines y objetivos del presente. -----**8.8.4** La obligación por parte del Fiduciario de realizar una determinada transacción o las distribuciones mencionadas en esta cláusula, están condicionadas al recibo oportuno de los fondos necesarios para concretarlas. Los fondos deben recibirse por el Fiduciario en las Cuentas del Fideicomiso con el tiempo suficiente para poder ejecutar las distribuciones. De igual forma la entrega de cualesquiera pagos, valores, intereses o similares a que tengan derecho los Beneficiarios está condicionados al recibo de los mismos por parte del Fiduciario.---------- ------**8.8.5** El Fiduciario no tendrá obligación alguna de usar fondos o dineros propios para el cumplimiento de sus funciones bajo el presente Fideicomiso y no incurrirá en responsabilidad alguna en caso de abstenerse de llevar a cabo cualquier acto que deban llevar a cabo en caso de que el Fideicomitente no le provea anticipadamente los fondos o dineros necesarios para llevar a cabo sus funciones. El Fideicomitente se compromete a aportar todas las sumas adicionales que sean necesarias para cubrir cualesquiera gastos que sean necesarios para la

	realización de los fines del presente Fideicomiso.--------- **8.9** Notificar al Agente de Pago, a la SMV y a la BVP si el Fideicomitente no cumple con cualquiera de sus obligaciones bajo el presente Contrato, incluyendo pero no limitado a el traspaso de los Bienes Inmuebles dentro de los ciento veinte (120) días contados a partir de la Fecha de Registro. **8.10** Solicitar al Agente de Pago que convoque una reunión de los Tenedores Registrados para que estos aprueben cualquier solicitud de reemplazo de los bienes aportados como garantía por el Fideicomitente.
vii. Si el contrato de fideicomiso contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto a prohibiciones al fiduciario en cuanto a invertir los bienes fideicomitidos.	No hay prohibiciones expresas en el contrato, pero dado el hecho de que el propósito del Fideicomiso es recibir la propiedad de dos bienes inmuebles, no es factible el escenario de invertir los bienes aportados por el Fideicomitente.
viii. Si la entidad fiduciaria cuenta con facultad para autorizar sustitución de garantías. Incluir el procedimiento.	El Fiduciario no cuenta con esa facultad. De acuerdo a cláusula 8.10 en el evento de que el Fideicomitente presente una solicitud de reemplazo de garantías, el Fiduciario deberá pedirle al Agente de Pago, Registro y Transferencia que convoque una reunión de Tenedores Registrados para que decidan sobre tal solicitud.
ix. Prohibiciones y limitaciones que se acuerden entre las partes en el contrato de fideicomiso.	Hay obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer del Fideicomitente, algunas de las cuales implican prohibiciones.
x. Las causales de extinción del Fideicomiso	**De acuerdo con Cláusula VIGESIMO TERCERA** (Término y Extinción del Fideicomiso): El presente Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: 23.1 Las Obligaciones hubiesen sido pagadas en su totalidad y no hubiere ninguna obligación pendiente de ser cumplida por las partes de los Documentos de la Emisión, para lo cual el Fiduciario deberá recibir notificación de parte del Agente de Pago a dichos efectos. 23.2 Cuando todos los bienes que conformen el Patrimonio del Fideicomiso hubiesen sido traspasados al Agente de Pago, los Tenedores Registrados o el Fideicomitente, conforme a lo establecido en este Contrato de Fideicomiso.-- 23.3 Cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
xi. Si el contrato contempla la resolución de controversias que surja del fideicomiso mediante árbitros o arbitradores.	No. De acuerdo a cláusula 24.10, toda controversia que pudiera surgir entre las partes se dirimirá por los tribunales competentes.
xii. Nombre, dirección completa y demás datos de identificación y contacto de la firma de contadores públicos autorizados encargados de auditar al fiduciario.	Los auditores externos del Fiduciario son la firma NEXIA Panamá, con oficinas ubicadas en Via Brasil, calle el Acueducto, PH Brazil, 405, piso 6, ciudad de Panamá, República de Panamá. El socio encargado es Edgar Barsallo.
xiii. El procedimiento para que los beneficiarios del fideicomiso obtengan copia del contrato de	Una vez quede inscrito, el Fideicomiso de Garantía puede ser consultado en el portal público del Registro

AK

fideicomiso, indicando a quien corresponde asumir los costos.	Público (www.registro-publico.gob.pa) por tratarse de un Fideicomiso al cual se traspasará la propiedad de bienes inmuebles y en consecuencia, será otorgado en Escritura Pública e inscrito.
Nombre y generales del abogado o firma de abogados que han refrendado o refrendará el contrato de fideicomiso.	El Agente Residente del Fideicomiso es la firma Patton, Moreno & Asvat, quienes refrendaron el contrato.

Información adicional sobre los Bienes Inmuebles:

Los Bienes Inmuebles tienen un área total de 4,951.90 metros cuadrados y sobre los mismos el Emisor construye un edificio de 9 pisos, que contará con 120 habitaciones, 4 salones de eventos y el Local Arrendado en el que operará un Casino. Una vez concluida la construcción, se estima que la propiedad hotelera tenga un valor de US$17.2 millones según avalúo realizado por la empresa Metamorfosis Arquitectos, valor que asume un 100% de la construcción terminada. En el Anexo No.2 del presente Prospecto Informativo se adjunta copia del avalúo.

Metamorfosis Arquitectos fue fundada en 1991 y se especializa en planificación urbana, diseño arquitectónico, asesoría técnica en avalúos de propiedades e inspecciones financieras reconocido por los principales bancos de la República de Panamá. Su presidente, es el arquitecto Valentín Moniforte Arias, y la sede de la empresa es Ciudad de Panamá, Urb. San Francisco, Calle 76E. P.H. Aquamarina – Mezanine.

El Hotel estará ubicado en el barrío San Mateo, Calle F Sur de la Ciudad de David.

Ubicación del Hotel

Foto aérea tomada en agosto de 2018

Diseño Conceptual del Hotel

Con relación a la operación comercial del Hotel, el Emisor ha firmado un acuerdo de franquicia (como franquiciado) con la sociedad Hilton Worldwide Franchising LP (como franquiciante) válido hasta el 30 de Abril del 2034.

El Acuerdo de Franquicia arriba descrito permitirá al Emisor usar el nombre comercial: HAMPTON INN BY HILTON DAVID, con los ventajas de promoción y mercadeo que tal derecho generará a favor del Emisor y que en adición permitirá la transferencia de la experiencia y mejores prácticas en el negocio de hospitalidad hacia la operación del Emisor. Los términos del Acuerdo de Franquicia son confidenciales e incluyen la obligación del Emisor como franquiciado de reconocer un pago mensual asociado a las ventas brutas.

Al momento de la impresión del del presente Prospecto Informativo, el Emisor mantiene una construcción en proceso sobre los Bienes Inmuebles que se encuentran en una fase avanzada, pero las obras se han visto interrumpidas por las medidas sanitarias impuestos a nivel nacional por el Ministerio de Salud en atención a la pandemia global declarada por el nuevo virus identificado como COVID-19. Con relación a la actividad de la construcción privada, el Ministerio de Salud las ha suspendido mediante Decreto Ejecutivo No. 506 de 24 de marzo del 2020.

La administración del Emisor ha estimado que, una vez levantadas las medidas y restricciones, se podría concluir la obra en aproximadamente 60 días posteriores a la reanudación de las obras, pero ese plazo estará directamente afectado por la forma y condiciones en que se permita dicho reinicio. Es posible que las autoridades sanitarias restrinjan la cantidad de trabajadores y horarios en que los contratistas puedan laborar en sitio. En consecuencia, esta estimación podría no cumplirse si el ritmo de las obras una vez se reanuden no es sustancialmente igual al que se ejecutaba en el momento de la interrupción o se presentaran otras variables no contempladas que sean consecuencia directa de la interrupción de las obras.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

a. Historia y Desarrollo de El Emisor:

Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. es una sociedad anónima panameña de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá, e inscrita desde el 21 de septiembre de 2016 en el Registro Público según consta en la sección mercantil Folio Nº 155637136, Asiento No.1 del Registro Público, según escritura pública No. 7662 de 20 de septiembre de 2016 de la Notaría Segunda del Circuito de Panamá. Las oficinas principales de la sociedad se encuentran ubicadas en el Hotel Hampton Inn by Hilton David, en la Calle F Sur, Urbanización San Mateo, Ciudad de David, Provincia de Chiriquí, República de Panamá, teléfono 7880170, correo electrónico: ada.paredes2@hilton.com

El objetivo de esta sociedad es la de construir, operar y administrar una propiedad para uso de hotelería en la Ciudad de David, capital de la provincia de Chiriquí y la tercera ciudad en importancia de la República de Panamá. El Emisor se encuentra inscrito en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá desde el 19 de abril de 2018 de conformidad con la Resolución No. 040/2018 proferida por dicha institución, para realizar la actividad de "hospedaje público turístico bajo la modalidad hotel" contemplada en la Ley No. 80 de 8 de noviembre de 2012.

b. Capital Accionario:

En la Fecha de Oferta Inicial, el capital social autorizado del Emisor estaba conformado por 16,000 acciones comunes por un valor nominal de US$1.00 cada una; 5000 acciones preferidas clase A con un valor nominal de US$1.00 cada una; 2500 acciones preferidas clase B.1 con un valor nominal de US$1.00 cada una y 2,200 acciones preferidas clase B.2 con un valor nominal de US$1.00 cada una. No hay acciones emitidas o suscritas, no pagadas. No hay acciones que no representen capital. Existe una porción de acciones preferidas clase B.1 autorizadas pero sin emitir (autorizadas 2,500, emitidas 1,000). Fuera de la modificación del Pacto Social para los fines de la oferta pública de acciones que paralelamente tramita el Emisor, no hay un compromiso para incrementar el capital. El Emisor no ha concedido otros derechos de suscripción sobre sus acciones, ni valores convertibles. No hay personas con derecho de suscripción preferente sobre las acciones objeto de la oferta pública que tramita el Emisor.

Mediante Escritura Pública No.10590 de 8 de julio 2020 de la Notaría Duodécima, inscrita desde el 8 de julio de 2020, la Asamblea de Accionistas del Emisor modificó íntegramente su Pacto Social para dejar sin efecto previas estipulaciones contenidas en dicho pacto que representaban restricciones a la libre transferencia y disposición de las acciones. Los accionistas existentes del Emisor suscribieron un Acuerdo de Accionistas el 22 de marzo de 2017 con efecto exclusivamente para las partes que los suscribieron y cuyos efectos no alcanzan a los inversionistas que adquieran las Acciones comunes cuyo registro ante la SMV tramita paralelamente el Emisor.

El Emisor no tiene indicación de la existencia de oferta de compra o intercambio por terceras partes, incluyendo a las empresas subsidiarias, afiliadas y sociedad (es) controladora (s) respecto de las acciones del Emisor, respecto de las acciones de otras compañías que haya ocurrido durante el último ejercicio fiscal.

El Emisor no ha iniciado operaciones por lo que no hay información disponible sobre la frecuencia y monto de los dividendos en efectivo declarados para cada uno de los tipos de valores que mantenga en circulación el Emisor durante los tres (3) últimos años fiscales.

c. Capitalización y Endeudamiento:

El Emisor cuenta con facilidades crediticias tanto de corto como largo plazo, concedidos por Canal Bank, S.A. (préstamo interino para construcción y un sobregiro). La totalidad de los activos del Emisor está ubicada en la provincia de Chiriquí, por lo que su distribución geográfica es completamente en la República de Panamá, Igualmente, el principal gasto de capital lo constituye la construcción y operación del Hotel, la cual es financiando tanto con recursos propios como de terceros, todos de carácter local.

A continuación, se muestra la capitalización y endeudamiento, al 31 de diciembre de 2018 y 2019 y al 31 de marzo de 2020

	2017	2018	2019	Marzo 2020
Sobregiro bancario		42,786		76,177
Cuentas por pagar a proveedores	7531	332,622	162,896	293,272
Gastos acumulados por pagar		3,133	5,189	2,575
Total de pasivos circulante	**7,531**	**378,541**	**168,085**	**372,024**
Préstamo bancario por pagar	746,829	2,839,652	7,468,477	8,000,000
Depósitos de garantía recibidos		88,200	88,200	132,300
Ingresos difereidos acumulados	41,428	237,256	238,306	303,352
Total de pasivos no circulante	**788,257**	**3,165,108**	**7,794,983**	**8,435,652**
Total de Pasivos	**795,788**	**3,543,649**	**7,963,068**	**8,807,676**
Patrimonio de los accionistas	**2,306,000**	**2,302,000**	**5,264,700**	**5,514,700**
Pasivo y Patrimonio de los accionistas	**3,101,788**	**5,845,649**	**13,227,768**	**14,322,376**

Fuente: Elaborado con base en datos de los Estados Financieros auditados a 31 de diciembre de 2019, comparado a 31 de diciembre de 2018 y a las cifras interinas a 31 de marzo de 2020.

La principal entidad financiera con que mantiene relaciones el Emisor es Canal Bank, S.A. Todos los pasivos reflejados en el estado de capitalización y endeudamiento guardan relación con la construcción en proceso de una edificación hotelera y las obligaciones con proveedores y contratistas de la referida obra.

d. Pacto Social y Estatutos:

El Pacto Social del Emisor fue otorgado mediante Escritura Pública No. 7662 de 20 de septiembre de 2016 de la Notaría Segunda de Circuito de Panamá, la cual quedó debidamente inscrita en el Registro Público el 21 de septiembre de 2016, como consta en el Folio No. 155637136 de la Sección Mercantil.

El Pacto Social del Emisor contiene cláusulas que establecen o regulan los siguientes temas:

- Descripción específica de la actividad del Emisor: operación hotelera.
- El capital social del Emisor distribuido entre acciones comunes y preferidas y sus características.
- El derecho a voto de las acciones comunes
- Celebración de las Juntas de Accionistas, convocatorias y métodos de voto
- No hay derecho de suscripción preferente en futuras emisiones acciones.
- Domicilio
- Duración de la sociedad
- Conformación de la Junta Directiva.

La Junta Directiva ni la Asamblea de Accionistas del Emisor no han adoptado Estatutos.

Además, dentro del Pacto Social no se contempla condiciones **impuestas por el pacto social para modificaciones al capital cuando dichas condiciones sean más rigurosas que las requeridas por Ley.**

e. Descripción del Negocio:

El Emisor tiene como objetivo la administración y operación de un hotel en la Ciudad de David, orientado al segmento de hotel corporativo, es decir para viajeros de negocios que tienen necesidad de realizar viajes de negocios al área oriental del país.

El Hotel contará con 120 habitaciones, 4 áreas de eventos y un área para casino de aproximadamente 1,443 metros cuadrados. Como marca o "bandera" del hotel El Emisor ha firmado un acuerdo con la firma Hampton by Hilton.

Con relación a la operación comercial del Hotel, el Emisor ha firmado un acuerdo de franquicia (como franquiciado) con la sociedad Hilton Worldwide Franchising LP (como franquiciante) válido hasta el 30 de Abril del 2034.

El Acuerdo de Franquicia arriba descrito permitirá al Emisor usar el nombre comercial: HAMPTON INN BY HILTON DAVID, con los ventajas de promoción y mercadeo que tal derecho generará a favor del Emisor y que en adición permitirá la transferencia de la experiencia y mejores prácticas en el negocio de hospitalidad hacia la operación del Emisor. Los términos del Acuerdo de Franquicia son confidenciales e incluyen la obligación del Emisor como franquiciado de reconocer un pago mensual asociado a las ventas brutas.

No se anticipa que la operación del hotel se afecte por las estaciones climáticas en la República de Panamá y siendo su giro el de servicios, no depende del suministro de una materia prima específica. Sus canales de mercadeo serán los habituales en la industria de hospitalidad y el modelo de negocios del Emisor está basado en el uso de la marca bajo el contrato de franquicia descrito en el párrafo anterior. La operación del hotel no se encuentra sujeto a otras regulaciones distintas de las emitidas por la Autoridad de Turismo de Panamá, para los fines de los incentivos a las actividades turísticas.

i.Giro del Negocios:

El Emisor se dedicará a la actividad de hospitalidad en la Ciudad de David, con la administración de un hotel y demás amenidades, tales como salones de eventos y área de casino. Por consiguiente, la industria de hotelería y turismo tanto en Panamá de forma general, como en la provincia de Chiriquí de manera específica, sería la industria relevante para el giro de negocio del Emisor.

ii.Descripción de la industria de hotelería y de turismo en Panamá:

Históricamente Panamá ha sido conocida como una plataforma de servicios para los negocios internacionales: El Canal de Panamá y las actividades logísticas que giran alrededor del mismo, los Puertos en ambas costas, la Zona Libre de Colón que es la segunda Zona Franca más grande del mundo, el Centro Bancario Internacional y los servicios profesionales que lo complementan. Recientemente se ha integrada a esta plataforma, el Hub de las Américas en el Aeropuerto de Tocumen, la Zona Franca del Pacífico en la antigua base de Howard, la sede regional de empresas multinacionales y los canales de fibra ópticas.

Dado dicha orientación de la economía panameña, la industria de hotelería y turismo en Panamá gira alrededor de las actividades de negocios, aunque recientemente se ha despertado el interés de turistas recreacionales, principalmente en los destinos de playa, también se han dado desarrollos en turismo ecológico e incluso se ha estado impulsando el turismo médico, con la incorporación de centro hospitalarios de primer nivel.

En estudio realizado por el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE) a inicios de inicios de la década pasada ya identificaba las ventajas competitivas de Panamá, tales como:

- Desarrollo y facilidades de la moderna ciudad capital.
- Centros de compras para comerciantes y particulares.
- Infraestructura en carreteras que hacen accesible los puntos de interés turístico,
- Obras ingenieriles de alta tecnología que tienen injerencia mundial.
- Abundancia de biodiversidad de Centro y Sur América.
- Riqueza multicultural
- Tecnología en telecomunicaciones desarrollada.
- Economía dolarizada que elimina los inconvenientes del cambio de moneda y las inflaciones
- Modernos puertos de cruceros, y seguridad social y política.

Pronosticando que, en base a estas ventajas, Panamá podría convertirse en el mayor receptor de turistas del Istmo Centroamericano, dependiendo del desarrolló de sus potenciales turísticos y de adecuada promoción.

El desarrollo reciente de la actividad de hotelería y turismo tiene su base en Plan Maestro de Turismo para la República, que fue desarrollado en 1993 con el apoyo de la Organización de Estados Americanos. En 1995 se aprueba la Ley de Incentivos a la Industria Turística, la cual exonera de ciertos impuestos a empresas turísticas inscritas en el registro.

Cabe destacar que las inversiones extranjeras en actividades turísticas están protegidas bajo la Ley No. 54 de 22 de julio de 1998, por medio de la cual los inversionistas extranjeros y las empresas en las que éstos participan tienen los mismos derechos y obligaciones que los inversionistas y empresas nacionales, sin más limitaciones que las establecidas en la Constitución Política y la Ley, incluyendo lo referente a la libertad de comercio e industria, de exportación e importación.

Igualmente, se les garantizará a dichos inversionistas, la libre disposición de los recursos generados por su inversión, la libre repatriación del capital, dividendos, intereses y utilidades derivados de la inversión, así como la libre comercialización de su producción.

En el 2008 se promulgó el Decreto Ley **Decreto Ley No.4** de 27 de febrero de 2008 que crea la Autoridad de Turismo de Panamá y dicta otras disposiciones, la cual es la entidad gubernamental encargada del desarrollo y promoción de la actividad turística en Panamá. Dicho Decreto fue modificado por la Ley No. 16 de 2015.

Igualmente, para promocionar la actividad en la República se han conferido ciertos beneficios, los cuales están contemplados en la Ley 80 de 2012.

Por otro lado, a finales del año pasado se promulgo la Ley No. 122 de 31 de diciembre de 2019 "Que modifica la Ley 80 de 2012, que dicta normas de incentivos para el fomento de la actividad turística", especialmente en las áreas fuera de la Ciudad de Panamá.

Mediante esta ley se amplía un beneficio ya existente y se reconoce tanto a las personas naturales como jurídicas un crédito fiscal del impuesto sobre la renta del cien por ciento (100%) por las sumas invertidas en la adquisición de bonos, acciones u otros instrumentos financieros emitidos por empresas turísticas inscritas en el Registro Nacional de Turismo de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP). La inversión en estas empresas turísticas puede ser para proyectos nuevos, o ampliaciones de proyectos turísticos ya existentes, siendo en ambos casos proyectos ubicados fuera del Distrito de Panamá.

Dicho crédito fiscal se otorgará únicamente al inversionista que sea el primer adquirente de las acciones o instrumentos financieros mencionados anteriormente. De igual manera, este incentivo se otorgará hasta el 31 de diciembre de 2025 a los inversionistas que no estén vinculados directa o indirectamente con la empresa turística que emita el instrumento financiero.

El uso del crédito fiscal otorgado por la ley, el cual puede ser utilizado en un periodo máximo de diez (10) años, tiene las siguientes condiciones:

- Se podrá utilizar únicamente a partir del segundo año de haberse realizado la inversión en la empresa turística;
- El valor máximo utilizable por año no puede exceder el cincuenta por ciento (50%) del Impuesto sobre la Renta causado en el año fiscal correspondiente;
- El monto del crédito fiscal utilizado anualmente no puede exceder del quince por ciento (15%) de la cantidad inicial del crédito fiscal otorgado al inversionista;
- La totalidad o la porción no utilizada del crédito fiscal otorgado puede ser cedido a una tercera persona, independientemente de si se ha transferido, o no, los bonos, acciones o instrumentos financieros.

AK

Por otro lado, los bonos, acciones y demás instrumentos financieros que puedan ser objeto de inversión para efectos del crédito fiscal otorgado por esta ley deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- Estar registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores;
- Estar listados en una bolsa de valores en la República de Panamá;
- Ser emitidos por empresas que estén inscritas en el Registro Nacional de Turismo;
- Los bonos o instrumentos financieros deberán tener un periodo de vigencia mínima de cinco años sin que puedan ser pagados anticipadamente, y no pueden ser adquiridos por la misma empresa turística;
- No se pueden otorgar préstamos a los tenedores de dichos bonos, acciones o instrumentos financieros, ni se podrá hacer uso de ninguna otra modalidad de adquisición o pago por el periodo mínimo de cinco años.

El proceso para el reconocimiento, tramitación y cesión de los referidos créditos fiscales ha sido establecido mediante el Decreto Ejecutivo No.364 de 23 de julio de 2020, publicado en Gaceta Oficial No.29075- B del jueves 23 de julio de 2020.

Rehabilitación de la Vigencia del Registro Nacional de Turismo:

Finalmente, se establece que se rehabilitará la vigencia en el Registro Nacional de Turismo hasta el 31 de diciembre de 2025 a las empresas u hoteles cuyo registro haya vencido entre el 1 de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2019. A las empresas cuyo registro venza después del 31 de diciembre de 2019, se les extenderá su vigencia hasta 2025.

iii.Principales Competidores:

El repago de la presente Emisión provendrá de la capacidad del administrador hotelero para generar excedentes en la operación, toda vez que el mayor componente de los ingresos del Emisor proviene de los ingresos por la actividad hotelera.

De esta manera, el deberá competir en el segmento de categoría de viajeros de negocios de la Ciudad de David con hoteles que ofrecen un producto similar, tanto en habitaciones como en amenidades. Entre los principales competidores podemos mencionar al Hotel Ciudad David, el City Plaza & Suites y el Gran Hotel Nacional.

A continuación se presenta una tabla con los datos de las empresas que el Emisor considera que son sus principales competidores a la fecha:

No.	Hotel	No. de habitaciones
1	Hotel Ciudad de David	103
2	Gran Hotel Nacional	117
3	Aranjuez Hotel & Suites	59
4	Hotel Castilla	68
5	Hotel Puerta del Sol	86
6	Hotel Residencial Cervantes	26
7	Hotel Alcalá	106
8	Hotel Gran Vía Panamá	48
9	Hotel Iberia	96
	Total	709

El repago de la Emisión estará en función de la capacidad del Administrador de mantener la participación de mercado, reforzar la propuesta de valor del desarrollo hotelero e ir cerrando las brechas frente a sus competidores, de manera que pueda generar los excedentes necesarios para hacerle frente a los compromisos financieros de la presente Emisión.

f. Información Sobre Tendencias:

El negocio en el que operará el Emisor es uno de los que más ha evolucionado en la última década. Los nuevos gustos y necesidades de los turistas y viajeros de negocios, los cambios en los canales de distribución y venta, los avances tecnológicos y el surgimiento de plataformas P2P (peer to peer) como Airbnb, han modificado radicalmente el sector de alojamiento.

Los operadores y cadenas están invirtiendo en la creación de nuevas marcas, diseñadas específicamente para adaptarse a las nuevas tendencias y gustos de los Millennials, que ya suponen más de un 30% de los clientes que se alojan en los hoteles. Este segmento de clientela fusiona las líneas entre viaje de trabajo y viaje de placer, al que también se hace referencia como "bleisure", en el que se combina un viaje de trabajo, con algunos días de ocio o vacaciones.

En el otro extremo, el envejecimiento de la población hace que se incremente el segmento de los turistas de más edad (pero todavía activos), que demandan servicios adaptados a sus necesidades.

Otra tendencia marcadamente a la alza es la opción para elegir la habitación. Los turistas demandan poder elegir la ubicación de la habitación en el hotel, al igual que hacen cuando seleccionan el asiento de un avión o un tren. De igual forma, el foco en lo local y autóctono es particularmente en el área geográfica en la que operará el Emisor, con múltiples opciones para actividades de "wellness" o bienestar.

Tendencias macroeconómicas de Panamá.

A continuación, copiamos el informe sobre la economía panameña para el año 2019 preparado por la Comisión Económica de América Latina.

Se prevé que en 2019 la economía panameña crezca un 3,5%, una tasa menor a la registrada en 2018. El moderado crecimiento del país, comparado con las tasas observadas en la última década, se debe a una pérdida generalizada de dinamismo de los principales sectores que componen la economía nacional. Se estima que el sector público no financiero registrará un déficit ligeramente inferior al 3,5% del PIB al cierre del año, de conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal modificada recientemente. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos continuará reduciéndose y se ubicará en torno a un 1% del PIB. La variación promedio anual del índice de precios al consumidor (IPC) será negativa (-0,7%), en línea con el menor nivel de actividad, en tanto que la tasa de desempleo se ubicó en torno al 6,4% a marzo de 2019, por encima de la registrada el mismo mes del año anterior (5,8%).

El 1 de julio de 2019, Laurentino Cortizo asumió la presidencia del país por un período constitucional de cinco años, lo que marca el retorno del Partido Revolucionario Democrático (PRD) al Gobierno tras una década. El actual Gobierno ha puesto especial énfasis en el fortalecimiento de los gobiernos locales a través del consejo provincial, instancia encargada de formular el plan estratégico de desarrollo provincial y su posterior implementación.

A la luz del deterioro fiscal, el nuevo Gobierno tomó una serie de medidas en esta materia. En primer lugar, se fijó un régimen de contención del gasto público por alrededor de 1.500 millones de dólares, de los cuales aproximadamente un tercio corresponden a reducción de gastos de funcionamiento y dos tercios a reducción en inversiones. Los recortes se harán en proyectos con un nivel de ejecución nulo o muy bajo. Asimismo, a partir del 15 de octubre de 2019 se estableció un período de amnistía tributaria que durará hasta febrero de 2020. Durante este período, a los contribuyentes morosos se les condonará un 95% —o incluso un 100%— de los intereses, recargos y multas, dependiendo del mes en que regularicen su situación. El 28 de octubre de 2019 se aprobó en la Asamblea Nacional la modificación del artículo 10 de la Ley 34 de 5 de junio de 2008 de Responsabilidad Fiscal para elevar el límite máximo de déficit del sector público no financiero a un 3,5% del PIB, con vigencia a partir de 2019, y disminuirlo al 2% del PIB a partir de 2022.

A septiembre de 2019, el déficit del sector público no financiero llegó a 2.454 millones de dólares (un 3,6% del PIB), frente a un 3,4% del PIB en el mismo período del año previo. El aumento del déficit fiscal es consecuencia de un descenso del 3,3% real en los ingresos totales, evolución que fue acompañada de una ligera reducción de un 0,1% real en los gastos totales. Los ingresos tributarios del gobierno central cayeron un 3,3% real, en tanto que los ingresos no tributarios se redujeron un 13,4% real. En lo que respecta a la recaudación directa, se registró una importante reducción en las partidas de renta jurídica y dividendos, en tanto que en la indirecta disminuyó la recaudación por concepto del impuesto de traslado de bienes materiales y servicios (ITBMS) sobre las importaciones y los aranceles a las importaciones. La menor recaudación tributaria es resultado del menor crecimiento de la economía panameña. Por su parte, la estabilidad del gasto del sector público no financiero obedece a un aumento del 6,9% real en los gastos corrientes (468 millones de dólares), efecto que fue contrarrestado con una reducción del 16,8% real en el gasto de capital (541 millones de dólares).

El saldo de la deuda pública a septiembre de 2019 era equivalente a un 41,5% del PIB, lo que supone un aumento de 2,7 puntos porcentuales del PIB respecto del mismo período del año previo.

El crédito de la banca comercial al sector privado continuó creciendo en 2019, aunque siguió perdiendo dinamismo respecto del año previo. La cartera crediticia del sistema bancario nacional local dirigida al sector privado alcanzó los 54.307 millones de dólares a agosto de 2019, lo que representa un crecimiento interanual del 2,7% nominal. Los créditos hipotecarios (5,0%) y al consumo personal (5,8%) registraron expansiones significativas, mientras que los créditos a la industria y a las actividades financieras y seguros observaron una contracción (del 3,3% y del 1,8%, respectivamente).

Al mes de agosto de 2019 se registró un ligero aumento en las tasas de interés activas. Así, las tasas de interés nominales de préstamos personales, préstamos automotrices y préstamos hipotecarios llegaron al 8,68%, el 7,52% y el 5,82%, respectivamente, con aumentos de 8, 13 y 26 puntos básicos respecto de diciembre de 2018. Por su parte, las tasas pasivas nominales también se incrementaron y la pactada a un año llegó al 3,17%, 22 puntos básicos por encima de la registrada al cierre del año anterior.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al primer semestre de 2019 totalizó 3.495 millones de dólares, lo que da cuenta de una ligera reducción del 0,7% respecto del déficit registrado en el mismo período del año previo. Las exportaciones cayeron un 15,5% a agosto, debido a una fuerte contracción del 16,5% en las reexportaciones de la Zona Libre de Colón, principalmente de productos de uso químico en medicamentos y productos farmacéuticos. Las importaciones se redujeron un 5,7% a agosto, en una evolución que se explica por una contracción del 13,6% en las compras realizadas a través de la Zona Libre de Colón. Este efecto fue parcialmente contrarrestado por importaciones nacionales. Por otra parte, se registró una leve reducción en los ingresos de servicios debido a menores ingresos empresariales, viajes y transporte aéreo, evolución que fue parcialmente contrarrestada con mayores ingresos obtenidos del Canal de Panamá e ingresos financieros. Asimismo, las importaciones por servicios aumentaron un 4,7% debido al alza en los gastos de residentes en turismo en otros países y a servicios empresariales. La inversión extranjera directa (IED) ascendió a 3.928 millones de dólares, lo que implica un aumento del 15,6% respecto del primer semestre de 2018, y ayudó a financiar el déficit de la cuenta corriente.

En el 2020, el panorama económico mundial está dominado por la aparición del Covid-19 y las medidas de prevención de contagio de dicha pandemia. Adjunto, el documento textual sobre la economía panameña, el cual forma parte del informe de Banco Mundial: La Economía en Tiempos del Covid-19.

A pesar de sólidos fundamentales, es probable que la economía registre un crecimiento negativo en 2020 debido al impacto del Covid-19, dado que Panamá tiene importantes vínculos con la economía global. Los principales sectores del empleo, como los servicios y la construcción, serán los más afectados. Se esperan algunas contribuciones positivas del gasto público, aunque esto aumentará el déficit fiscal por encima de los niveles relativamente altos de 2019. La pobreza solo ha disminuido marginalmente en 2019 y se espera que aumente en 2020 a causa del brote de Covid-19, eliminando los avances logrados desde 2017.

g. Restricciones monetarias:

No existe ningún tipo de restricción para el libre movimiento de capitales desde y hacia Panamá.

h. Litigios Legales:

El Emisor en conjunto con otras personas naturales y jurídicas fue parte de un proceso penal (como querellado), en atención a una querella interpuesta en el año 2018 por las sociedades HOTELERA MIRAGE DAVID, S.A. y HOTELERA WYNN INTERNATIONAL, S.A. por hechos que presuntamente constituían los delitos de Daños (artículo 230 del Código Penal); Delitos de Peligro Común (artículo 296 del Código Penal) y Delito contra el Ambiente y el Ordenamiento Territorial (artículo 418 del Código Penal), todos relacionados a la construcción de un muro en el sitio de la obra. La querella fue desestimada y ordenado su archivo en primera instancia. La parte querellante apeló la resolución y la misma fue confirmada en la segunda instancia.

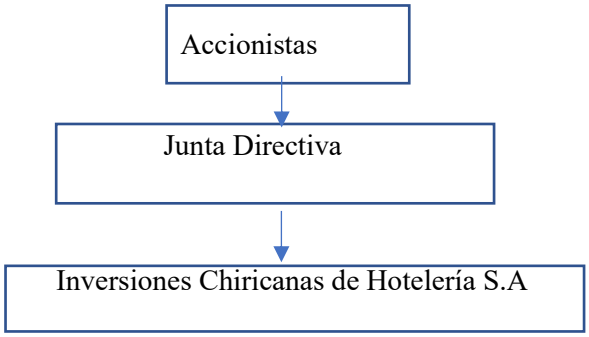
Salvo lo indicado en esta sección, hasta el momento de la solicitud de registro de la presente emisión, el Emisor no forma parte de ningún litigio ni mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente sus negocios, sus resultados o su situación financiera.

i. Sanciones Administrativas:

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no ha sido sancionado por ningún ente regulador ni mantiene litigios o contingencias legales que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

j. Estructura Corporativa:

Hasta el momento, el Emisor no forma parte de un grupo económico ni mantiene inversiones en subsidiarias.



k. Propiedades Planta y Equipo:

El principal activo del Emisor es la construcción en proceso sobre los Bienes Inmuebles descritos en Secciones anteriores de este Prospecto sobre el cual se edifica una propiedad hotelera que estará conformada por 120 habitaciones, salones de reuniones y área de casino, ubicado en la Ciudad de David, provincia de Chiriquí.

Los detalles de las dos fincas son los siguientes:

f. Folio Real No. 8219 (F) , Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.
g. Folio Real No. 10,800 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.

A la fecha de impresión de este Prospecto Informativo, las fincas arriba descritas se encuentran hipotecadas a Canal Bank S.A. para garantizar un préstamo interino de construcción celebrado mediante Escritura Pública No. 12927 del 24 de agosto de 2017 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, garantizado con primera hipoteca y

anticresis sobre las dos fincas de propiedad del Emisor cuyos detalles se han incluido en esta sección. Al 31 de diciembre de 2019, mantenía la propiedad registrada a costo de adquisición por US$1,947,380 y había acumulado construcción en proceso por US$ $ 8,345,077.

l. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias:

El Emisor tiene como objetivo empresarial, el operar una propiedad hotelera, por lo que cuenta con una licencia expedida para la Autoridad de Turismo de Panamá, según consta en la certificación No. 040/2018.

Por otro lado, al mantener una relación de franquiciado con la marca Hilton, el Emisor cuenta con el beneficio de adquirir las mejores prácticas y estado del arte en la industria de hospitalidad a nivel mundial.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor no ha iniciado operación, por lo tanto, su información financiera corresponde a una empresa en etapa preoperativa. Las cifras que se presentan a continuación, corresponden a los Estados Financieros auditados por la firma AES Consulting, S.A.

Resumen del Balance de Situación al 31 de diciembre de cada año y al 31 de marzo de 2020.

	2017	2018	2019	Marzo 2020
Efectivo y bancos	423,306	2,127	62,756	4,421
Cuentas por cobrar otras	7,605	47,591	14,700	107
Impuestos pagados por anticipados	2,477	191,261	572,253	646,396
Total de activos circulantes	433,388	240,979	649,709	650,924
Propiedad inmuebles, al costo	1,947,380	1,947,380	2,032,432	1,947,380
Costos acumulados de construcción	5,629	2,773,725	8,260,024	9,414,032
Intangible	40,000	40,000	40,000	40,000
Depósito en garantía		16,000		37,819
Anticipos a proveedores	266,057	10,827	684,636	533,048
Gastos de organización	409,335	816,740	1,560,966	1,684,473
Otros activos				14,700
Total de activos no circulantes	2,668,401	5,604,672	12,578,058	13,671,452
Total de activos	3,101,789	5,845,651	13,227,767	14,322,376
Sobregiro bancario		42,786		76,177
Cuentas por pagar a proveedores	7531	332,622	162,896	293,272
Gastos acumulados por pagar		3,133	5,189	2,575
Total de pasivos circulante	7,531	378,541	168,085	372,024
Préstamo bancario por pagar	746,829	2,839,652	7,468,477	8,000,000
Depósitos de garantía recibidos		88,200	88,200	132,300
Ingresos difereidos acumulados	41,428	237,256	238,306	303,352
Total de pasivos no circulante	788,257	3,165,108	7,794,983	8,435,652
Total de Pasivos	795,788	3,543,649	7,963,068	8,807,676
Patrimonio de los accionistas	2,306,000	2,302,000	5,264,700	5,514,700
Pasivo y Patrimonio de los accionistas	3,101,788	5,845,649	13,227,768	14,322,376

I. Fuente: Elaborado con base en datos de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de cada año y el interino a marzo de 2020

A. Discusión y análisis de la situación financiera del Emisor:

1. Situación financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2018 y 2019:

El principal activo del Emisor es la construcción en proceso, la cual alcanzó la cifra de US$8.3 millones al cierre de 2019, lo cual reflejó un incremento de US$5.6 millones en comparación con el cierre de 2018. En

adición con el avance de la construcción del hotel, el Emisor ha efectuado gastos de organización para el desarrollo de la actividad de hotelera, que ascendieron a US$1.5 millones en diciembre de 2019, US$0.7 millones más que el año pasado. Mientras que el valor de la propiedad inmueble alcanzó la cifra de US$2.0 millones, reflejando un incremento de US$85,052 en relación con el 2018.

En total, los activos del Emisor totalizaron US$13.2 millones en 2019, US$7.4 millones más que en 2018, producto principalmente del avance de la construcción y de los gastos de organización.

El incremento en los activos fue financiando básicamente por el préstamo interino de construcción, el cual pasó de US$2.8 millones en 2018 hasta US$7.5 millones en 2019. De esta manera, los pasivos del Emisor se ubicaron en US$7.9 millones, con un incremento de US$4.4 millones en comparación con los compromisos que tenía contraídos al 31 de diciembre de 2018.

El patrimonio del Emisor se incrementó en US$2.9 millones, debido a la emisión de acciones preferidas por US$5.2 millones, con lo cual se capitalizó el capital pagado en exceso de US$2.3 millones. De esta manera, los activos son financiados en un 39.8% con recursos de los accionistas.

2. Situación financiera del Emisor al 31 de marzo de 2020:

Durante los primeros tres meses del año, los activos del Emisor crecieron en US$1.0 millón, producto del aumento en los costos acumulados de construcción y en los gastos de administrativos, aumentos que están en línea con la proyección de apertura del Hotel. Los activos del Emisor se ubicaron en US$14.3 millones.

Los pasivos alcanzaron la cifra de US$8.8 millones, con un incremento de US$0.8 millones frente al cierre de diciembre de 2019. Este aumento se originó tanto por el préstamo bancario, US$0.5 millones de incremento, como por los pagos a proveedores: US$0.1 millones. El incremento del pasivo se explica por el avance de la construcción de cara a la apertura del Hotel.

El Emisor registró un patrimonio de US$5.5 millones, con un aumento de US$0.2 millones en comparación al cierre de diciembre 2019 derivado de un aumento en la capitalización de acciones preferidas por US$250,000.

B. Análisis de Perspectivas:

La capacidad del Emisor de generar los flujos dependerá tanto del cumplimiento del cronograma de apertura del hotel como del ritmo de recuperación de la actividad económica, tanto en la provincia de Chiriquí como de la economía panameña en general una vez levantadas las medidas instauradas para la prevención de contagio del Covid-19.

Las obras se han visto interrumpidas por las medidas sanitarias impuestos a nivel nacional por el Ministerio de Salud en atención a la pandemia global declarada por el nuevo virus identificado como COVID-19.

La administración del Emisor ha estimado que una vez levantadas las medidas y restricciones, se podría concluir la obra en aproximadamente 60 días posteriores a la reanudación de las obras, pero ese plazo estará directamente afectado por la forma y condiciones en que se permita dicho reinicio. Es posible que las autoridades sanitarias restrinjan la cantidad de trabajadores y horarios en que los contratistas puedan laborar en sitio. En consecuencia, esta estimación podría no cumplirse si el ritmo de las obras una vez se reanuden no es sustancialmente igual al que se ejecutaba en el momento de la interrupción o se presentaran otras variables no contempladas que sean consecuencia directa de la interrupción de las obras.

El principal activo del Emisor es la construcción en proceso, la cual alcanzó la cifra de US$8.3 millones al cierre de 2019, lo cual reflejó un incremento de US$5.6 millones en comparación con el cierre de 2018. En adición con el avance de la construcción del hotel, el Emisor ha efectuado gastos de organización para el desarrollo de la actividad de hotelera, que ascendieron a US$1.5 millones en diciembre de 2019, US$0.7 millones más que el año pasado.

En total, los activos del Emisor totalizaron US$13.2 millones en 2019, US$7.4 millones más que en 2018, producto del avance de la construcción.

El incremento en los activos fue financiando básicamente por el préstamo interino de construcción, el cual pasó de US$2.8 millones en 2018 hasta US$7.5 millones en 2019. Además, durante el año 2019 se acumularon cuentas por pagar de largo plazo por US$2.9 millones, de esta manera, los pasivos del Emisor se ubicaron en US$10.9 millones, con un incremento de US$7.4 millones en comparación con los compromisos que tenía contraídos al 31 de diciembre de 2018.

El patrimonio del Emisor se mantiene en US$2.3 millones, compuesto por aportes de los accionistas y capital pagado por exceso, de esa manera, los activos son financiado en un 17% por recursos de los accionistas. Además, el Emisor planea ampliar el patrimonio, ya que tiene la intención de ofrecer acciones por un monto de US$11 millones.

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

A. Directores:

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

Director-Presidente:	Alfonso Naranjo.
Nacionalidad:	Colombiana
Fecha de Nacimiento:	26 de noviembre de 1985
Domicilio Comercial:	Costa del Este, Torre Banco Panamá, piso 20
Correo Electrónico:	alfonso.naranjo@chagrescapital.com
Teléfono:	(507) 6813-9091
No tiene apartado postal	

El señor Naranjo es Socio-director de Chagres Capital una firma de finanzas corporativas dedicadas a inversiones inmobiliarias desde 2016. Anteriormente prestó sus servicios para Semah Investments, donde lideró la colocación de instrumentos de deuda en el mercado público de valores, también administró la cartera de inversión inmobiliaria de la empresa. Desde el 2008 hasta el 2013 laboró en Interbolsa Panamá, Casa de Valores, en donde estructuró carteras de inversión para sus los clientes.

Tiene un BA en Negocios Internacionales y Mercadeo de Florida State University y un MBA Executive del Instituto de Empresa de Madrid.

Directora-Tesorera:	Ada Carolina Paredes
Nacionalidad:	Colombiana
Fecha de Nacimiento:	23 de diciembre de 1984
Domicilio Comercial:	Hotel Hampton Inn by Hilton David, Calle F Sur, Urbanización San Mateo, David, Chiriquí
Correo Electrónico:	ada.paredes2@hilton.com
Teléfono:	(507) 788-0170
No tiene apartado postal	

La señora Paredes se ha desempeñado en el sector de hotelería en los últimos 15 años, en hoteles como el JW Marriott, el Hilton y el Eurobuilding de Caracas y el Gran Melia.

La señora Paredes cuenta con un técnico en hospitalidad del Instituto Antonio José de Sucre y una licenciatura en Administración Turística de la Universidad de Nueva Esparta.

Director-Secretario:	Jordi Llosada Goma
Nacionalidad:	andorrana
Fecha de Nacimiento:	8 de octubre de 1978
Domicilio Comercial:	Calle Olivo (4ta), Pueblo Nuevo, Galera VIPSA, piso 2 Ciudad de Panamá
Correo Electrónico:	Jordi.llosada@vipsainternacional.com
Teléfono:	(507) 2654400
No tiene apartado postal	

El señor Jordi es egresado de Ciencias Empresariales de la Universitat Oberta de Catalunya. Fue Gerente de Segarra Teres, S.L. y Agencia de Noticias Andorrana, S.A. de 2009 hasta 2011 y actualmente se desempeña como General de Vipsa Internacional, S.A., empresa local dedicada a la seguridad y salud ocupacional, gestión de emergencias pública y privada.

Gerente General:	Ada Carolina Paredes
Nacionalidad:	Colombiana
Fecha de Nacimiento:	23 de diciembre de 1984
Domicilio Comercial:	Hotel Hampton Inn by Hilton David, Calle F Sur, Urbanización San Mateo, David, Chiriquí
Correo Electrónico:	ada.paredes2@hilton.com
Teléfono:	(507) 788-0170

La señora Paredes se ha desempeñado en el sector de hotelería en los últimos 15 años, en hoteles como el JW Marriott, el Hilton y el Eurobuilding de Caracas y el Gran Melia.

La señora Paredes cuenta con un técnico en hospitalidad del Instituto Antonio José de Sucre y una licenciatura en Administración Turística de la Universidad de Nueva Esparta.

B. Compensación:

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, ni se le reconoce beneficios adicionales por el solo hecho de desempeñarase en dichos cargos. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta Inicial, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios.

La totalidad de los Directores-dignatarios son personas designados en tales cargos por decisión de los accionistas y responden a los intereses de éstos. No se ha designado directores independientes a la fecha.

El Emisor no ha otorgado poderes generales o especiales inscritos o no, a la fecha de este Prospecto. Una vez inicie operaciones, se anticipa la concesión de poderes especiales y limitados relacionados con las operaciones diarias.

C. Empleados:

En la fase preoperativa el Emisor cuenta con 5 colaboradores, dedicados inicialmente a la puesta en ejecución de la apertura del Hotel, quienes no se encuentran organizados en sindicato ni amparados por una convención colectiva de trabajo.

D. Gobierno Corporativo:

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha iniciado operaciones y sus actividades se enfocan de manera exclusiva en concluir la construcción de la propiedad hotelera sobre los Bienes Inmuebles. La Junta Directiva se reúne con la frecuencia que dichas actividades ameriten y los accionistas son convocados cuando alguna actuación así lo requiera por su materia. No se han establecido comités ni adoptado otras medidas, procedimientos o prácticas de las que recomienda el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores.

E. Propiedad Accionaria

Al 31 de diciembre de 2019, la distribución accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Empleados	Cantidad de acciones	% respecto del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% que representa respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, dignatarios, ejecutivos y administradores	721	14.42%	1	20%
Otros empleados	0	0	0	0

El Emisor ha suministrado la información sobre los propietarios efectivos y beneficiarios finales del Emisor en el Formulario de Participación Accionaria (FPA-1) tal como lo requiere el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

VII. ACCIONISTAS:

A continuación, presentamos la distribución de la estructura accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de acciones	Número de accionistas	% del numero de accionistas
1 a 1,500	3220	65%	4	80%
1,500 +	1780	35%	1	20%

El Emisor ha suministrando la información sobre los propietarios efectivos y beneficiarios finales del Emisor en el Formulario de Participación Accionaria (FPA-1) tal como lo requiere el Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

VIII. ASESORÍA LEGAL Y AUDITORES

Asesor legal de la Emisión:

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente emisión a la firma Patton, Moreno y Asvat. La persona de contacto principal es la licenciada Kathiya Asvat.

Patton, Moreno y Asvat (www.pmalawyers.com) es una sociedad civil constituida en Panamá para el ejercicio de la profesión de abogado y funciona como firma desde hace más de 35 años en Panamá. Sus oficinas se encuentran ubicadas en el piso No.8 del Edificio Capital Plaza, ubicado en la Avenida Roberto Motta, Urbanización Costa del Este de la Ciudad de Panamá. Teléfono: (507) 264-2338, fax: (507) 263- 8475 email: kasvat@pmalawyers.com.

Auditores

AES Consulting, S.A. con domicilio principal en la oficina No. 8 del Centro Comercial La Alhambra, en la Avenida Ricardo J Alfaro, de la Ciudad de Panamá fueron los encargados de auditar los Estados Financieros del Emisor a 31 de diciembre de 2019. Los teléfonos son (507) 302-7927 y fax (507) 302-7928. Apartado Postal

0819-11174 El Dorado, el correo electrónico aesconsultingsa@aesconsulting.net. www.aesconsulting.net. El socio encargado de la firma es el licenciado Abraham Sánchez.

El Emisor ha designado a Baker & Tilly para el áudito externo de sus Estados Financieros a partir del ejercicio 2020. Las oficinas de Baker & Tilly están ubicadas en Edificio Plaza Obarrio, Piso 1, oficina 101 Avenida Samuel Lewis con calle 55, Obarrio, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 310-0950, www. bakertilly.com.pa. El socio encargado de la firma es Gabriel Holness, gholness@bakertilly.com.pa.

Avaluadores

La compañía que realizó los avalúos fue **Metamorfosis Arquitectos, S.A.**, con oficinas principales en P.H. Aquamarina – Mezanine, Calle 76 Este, San Francisco de la Ciudad de Panamá. Teléfono: (507) 226-9426 y Fax (507) 226-9433. E-mail: monforte@metamorfosisarquitectos.com.pa y su página web es: http://www.metamorfosisarquitectos.com/. En el Anexo II se encuentra el avalúo de la propiedad.

Asesores financieros

Canal Securities Corp. actuó como Agente Estructurador de la Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades la de supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la Superintendencia de Mercado de Valores, la inscripción de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. Adicionalmente, Canal Securities Corp. actuó como Agente Colocador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A la fecha de la Emisión, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad.

Canal Securities Corp. actúa como agente Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión, además de Estructurador y Casa de Valores de la presente Emisión.

X. TRATAMIENTO FISCAL

El Emisor, ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y su modificaciones y Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

A. Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital:

El Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores, que cumplan con los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital sobre la venta de los valores, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses:

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual deberá ser retenido en la fuente por el Emisor.

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia de Mercado de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado 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 Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en piso 8 del Edificio Global Plaza, Calle 50, Ciudad de Panamá.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Superintendencia de Mercado 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 o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

AK

XII. GLOSARIO

"Agente Colocador" significa la persona designada como tal en el Contrato de Colocación, cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona conforme a los términos del Contrato de Colocación.

"Agente de Pago" significa Canal Securities Corp. como tal en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia y cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona conforme a los términos los Bonos.

"Bienes Inmuebles", significa las Fincas No. 8219 (F) y No. 10,800 (F), ambas con Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí, propiedad del Fideicomitente.

"Bonos" significa los títulos de deuda que emitirá Inversiones Chiricanas de Hoteleria, S.A. con el respaldo, garantía, términos y condiciones aquí establecidos y en los demás Documentos de la Emisión.

"BVP" significa la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

"Bonos" significan los bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que el Emisor ofrecerá públicamente de conformidad con lo dispuesto en los Documentos de la Emisión.

"Causal de Vencimiento Anticipado" son los eventos de incumplimiento del Emisor de sus obligaciones adquirdas bajo los Bonos.

"Cesión Irrevocable", significa la cesión irrevocable a favor del Fideicomiso del cánon de arrendamiento del local comercial que forma parte del Hotel, cesión que se mantendrá vigente hasta la cancelación de todas las Obligaciones adquiridas con los Tenedores Registrados por razón de la Emisión de los Bonos.

"Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia" significa el contrato de agencia de pago, registro y transferencia celebrado por y entre el Fiduciario y el Agente de Pago según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.

"Cuentas del Fideicomiso" significa la o las cuentas que establezca el Fiduciario para la administración del Patrimonio del Fideicomiso.

"Día Hábil" significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.

"Documentos de la Emisión" significan colectivamente el Contrato de Fideicomiso, el contrato de Cesión, los Bonos, el Prospecto, el Contrato de Colocación y el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

"Dólares" o "US$" significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

"Efecto Material Adverso" significa un efecto adverso y de carácter significativo en (i) la capacidad del Emisor de cumplir cualquiera de sus obligaciones de pago bajo los Bonos y los Documentos de la Emisión de los que sea parte, o (ii) la legalidad, validez, exigibilidad o la ejecución de cualquiera de los Documentos de la Emisión o de los derechos y beneficios constituidos a favor de los Tenedores Registrados bajo los Documentos de la Emisión.

"Emisión" significa la emisión pública de los Bonos por un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares (US$10,000,000.00) y cuyos términos y condiciones se detallan en los Documentos de la Emisión.

"Fecha de Emisión", tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"Fecha de Pago" tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"Fecha de Registro" significa la fecha en la que el Emisor se notifica de la resolución administrativa expedida por la SMV mediante la cual la SMV autoriza el registro de los Bonos para su oferta pública.

"Fecha de Vencimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en los Bonos y el Prospecto.

"Fecha de Oferta Inicial" significa será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series de los Bonos.

"Fideicomiso" o "Contrato de Fideicomiso" significa el contrato celebrado entre el Emisor y Assets Trust & Corporate Services, Inc., como fiduciario. según el mismo sea de tiempo en tiempo reformado, modificado o suplementado.

"Fiduciario" significa ASSETS TRUST & CORPORATE SERVICES, INC., cuyos datos aparecen en la parte introductoria de este Contrato de Fideicomiso y cualquier sucesor, cesionario o substituto de dicha persona con

"Mayoría de los Tenedores Registrados" significará los Tenedores Registrados de Bonos que en cualquier momento sean adeudados el cincuenta y uno por ciento (51%) o más del saldo insoluto a capital de los Bonos de la Serie respectiva.

"Series", significa las Series que se emitirán en conformidad de los terminos y condiciones de la emisión.

"SMV" o "Superintendencia del Mercado de Valores" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.

"Tenedor" o "Tenedor Registrado" tiene el significado atribuido al término Tenedor Registrado en los Bonos y el Prospecto.

XIII. ANEXOS:

ANEXO 1 (Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019 31 de diciembre de 2018)

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.

Estados financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Auditados - Véase el informe con la opinión de los auditores independientes)

AES CONSULTING, S.A.

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.
Estados financieros auditados
31 de diciembre de 2019 y 2018

Índice del Contenido

Informe de los auditores independientes	
	Cuadros
Estados de situación financiera	A
Estados de patrimonio de los accionistas	B
Estados de flujos de efectivo	C
	Páginas
Notas a los estados financieros	De 1 a 14

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de:
INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.

Alcance

Hemos efectuado la auditoría de los estados de situación financiera adjuntos de **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** al cierre de los años terminados en diciembre 31 de 2019 y 2018, de los estados de patrimonio de los accionistas y de sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas profesionales generalmente aceptadas.

Responsabilidad de la administración y los auditores

Los estados financieros son responsabilidad de la administración de la compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base a nuestra auditoría.

Base de opinión

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Estas normas requieren que planifiquemos y efectuemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros se encuentran libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados en las estimaciones significativas hechas por la administración de la compañía, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría ofrece una base razonable para expresar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** al cierre de los años terminados en diciembre 31 de 2019 y 2018, del patrimonio de los accionistas y de sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF).

AES Consulting, S. A.
CPA PJ-204
Mayo de 2020

Cuadro A

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.
Estados de situación financiera
31 de diciembre de 2019 Y 2018

(Auditados - Véase el informe con la opinión de los auditores independientes)

ACTIVO

	Notas		2019	2018
Activo circulante:				
Efectivo y bancos	*4*	**B/.**	62,756	2,127
Cuentas por cobrar otras	*5*		14,700	47,591
Impuesto pagados por anticipados	*6*		572,253	191,261
Total del activo circulante			**649,709**	**240,979**
Activo no circulante:				
Activos fijos, al costo	*7*		2,032,432	1,947,380
Costos acumulados de construcción en proceso, hotel	*8*		8,260,024	2,773,725
Intangible	*9*		40,000	40,000
Depósito en garantía	*10*		-	16,000
Anticipos a proveedores	*11*		684,636	10,827
Gastos de organización	*12*		1,560,966	816,740
Total del activo no circulante			**12,578,058**	**5,604,671**
Total del activo		**B/.**	**13,227,767**	**5,845,650**

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Pasivo circulante:	*Notas*		2019	2018
Sobregiro bancario	*13*	**B/.**	-	42,786
Cuentas por pagar a proveedores	*14*		162,896	332,622
Gastos acumulados por pagar	*15*		5,189	3,133
Total del pasivo circulante			**168,085**	**378,541**
Pasivo no circulante:				
Préstamo bancario por pagar	*16*		7,468,477	2,839,652
Depósitos de garantía recibidos	*17*		88,200	88,200
Ingresos diferidos acumulados	*18*		238,306	237,256
Total del pasivo no circulante			**7,794,983**	**3,165,108**
Total del Pasivo			**7,963,067**	**3,543,650**
Patrimonio de los accionistas:				
Capital social autorizado en acciones comunes	*19*		14,700	10,000
Capital pagado en acciones preferidas	*20*		5,250,000	-
Capital pagado en exceso del valor autorizado	*20*		-	2,292,000
Total del patrimonio de los accionistas			**5,264,700**	**2,302,000**
Total del pasivo y patrimonio de los accionistas		**B/.**	**13,227,767**	**5,845,650**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Cuadro B

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.
Estados de patrimonio de los accionistas
Años terminados en diciembre 31 de 2019 y 2018

(Auditados - Véase el informe con la opinión de los auditores independientes)

Año 2019

Detalle:		Acciones Comunes	Acciones preferidas	Valor pagado en exceso	Utilidades Acumuladas	Patrimonio de los Accionistas
Saldo inicial del período	B/.	10,000	-	2,292,000	-	2,302,000
Cambios en las acciones autorizadas		4,700	-	-	-	4,700
Emisión de acciones preferidas			5,250,000	-	-	5,250,000
Cambios en valor pagado en exceso del valor autorizado		-		(2,292,000)	-	(2,292,000)
Saldo del patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 2019	**B/.**	**14,700**	**5,250,000**	**-**	**-**	**5,264,700**

Año 2018

Detalle:		Acciones Comunes	Acciones preferidas	Valor pagado en exceso	Utilidades Acumuladas	Patrimonio de los Accionistas
Saldo inicial del período	B/.	10,000	-	-	-	10,000
Valor pagado en exceso del valor autorizado		-	-	2,292,000	-	2,292,000
Saldo del patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 2018	**B/.**	**10,000**	**-**	**2,292,000**	**-**	**2,302,000**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Cuadro C

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.
Estados de flujos de efectivo
Años terminados en diciembre 31 de 2019 y 2018

(Auditados - Véase el informe con la opinión de los auditores independientes)

		2019	2018
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Cambios netos en activos y pasivos:			
Disminución (Aumento), en cuentas por cobrar otras	B/.	32,891	(39,986)
Disminución (Aumento), en depósitos en garantía		16,000	(16,000)
Aumentos en gastos pagados por anticipados		(380,992)	(188,784)
Aumentos en anticipos a proveedores		(673,809)	255,230
Aumentos en gastos de organización		(744,226)	(407,405)
(Disminución) Aumento, en cuentas por pagar a proveedores		(169,726)	342,595
Aumentos en gastos acumulados por pagar		2,056	3,133
Aumento en depósitos en garantía recibidos		-	88,200
Aumentos en ingresos diferidos acumulados		1,050	195,828
Efectivo neto (utilizado en) provisto por, las actividades de operación		**(1,916,757)**	**232,811**
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Reconocimiento de activos fijos		(85,053)	-
(Aumento) Disminución, en costos acumulados de construcción en proceso		(5,486,300)	2,768,096
Efectivo neto (utilizado en) provisto por, las actividades de inversión		**(5,571,352)**	**2,768,096**
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Producto de préstamo bancario		4,628,825	2,075,319
(Pago) Producto, de sobregiro bancario		(42,786)	42,786
Aumento (Disminución), del capital social pagado autorizado		4,700	-
(Disminución) Aumento, en capital pagado en exceso del capital autorizado		(2,292,000)	(4,000)
Emisión de acciones preferidas		5,250,000	-
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		**7,548,738**	**2,114,105**
Aumento (Disminución), neto de efectivo		**60,629**	(421,180)
Efectivo al inicio del año		**2,127**	423,306
Efectivo al final del año	B/.	**62,756**	**2,127**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.
Estados Financieros
31 de diciembre de 2019 y 2018

(Auditados – Véase el informe con la opinión de los auditores independientes)

(1) Constitución y naturaleza:

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A., es una compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá y está debidamente inscrita a la Ficha o Folio mercantil electrónico N° 155637136, Asiento N° 1 del Registro Público en la fecha 21 de septiembre de 2016 según escritura pública número 7662.

Conforme a su naturaleza, la actividad principal de la compañía consiste en la inversión en negocios de hotelería, turismo, casino y todo negocio relacionado con la actividad de hotelería.

Al 31 de diciembre de 2019, la Junta directiva de la compañía estaba conformada por las siguientes personas:

Presidente:	Alfonso Felipe Naranjo Rodríguez
Tesorero:	Luís Sánchez Horneros
Secretario:	Sergio Lucas

Autorización para la emisión de los estados financieros:

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por el señor Alfonso Felipe Naranjo Rodríguez, presidente de la compañía.

(2) Base de preparación de los estados financieros:

Las bases aplicadas por **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** para la de preparación de los estados financieros son las siguientes:

a) Declaración de cumplimiento:

Los estados financieros de **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

b) Base de medición:

Los estados financieros de **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** han sido preparados sobre la base de costo histórico.

c) Moneda funcional:

Dichos estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América.

a) Base de información comparativa:

Conforme a lo exigido en la Norma Internacional de Contabilidad Núm. 1, la información contenida en los estados financieros del año 2019, se presenta para efectos comparativos con la información del período anterior 2018, incluyendo los datos descriptivos y narrativos.

(3) Resumen de políticas importantes de contabilidad:

Las políticas de contabilidad aplicadas por **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** son consistentes y están conformes con los principios de contabilidad de aceptación general. En aquellos casos en los cuales se puede aplicar más de un principio, la compañía ha adoptado aquel que considera más razonable y apropiado para la situación según se describe en los párrafos siguientes:

a) Efectivo:

Para Efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización o no están pignoradas, y todos los instrumentos de deudas adquiridos, cuya fecha de vencimiento original sea de tres meses o menos. Los sobregiros bancarios se presentan como pasivos corrientes en el estado de situación financiera.

b) Cuentas por cobrar:

Las cuentas por cobrar se presentan al valor facturado menos una provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro, que se basa en una revisión de los saldos pendientes al final del año, Las cuentas consideradas incobrables se eliminan contra la provisión acumulada.

c) Propiedad, planta, equipo y mejoras:

La propiedad, planta, equipo y mejoras se llevan al costo que es igual al valor de adquisición. Las erogaciones substanciales por renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimientos que no mejoran ni alargan la vida útil del activo, se cargan a gastos de operación, generales y administrativos.

d) Activo intangible:

El activo intangible, para una empresa con características de emisora o vendedora de un bien inmueble, puede incorporarse en la contabilidad siempre que exprese un valor equivalente a la existencia de la posibilidad de producir y obtener beneficios futuros que aumenten el patrimonio del negocio; **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** mantiene ese beneficio, y como consecuencia efectúa el registro de Activo Intangible reconociendo el valor de un **Derecho de Llave** aprovechando los beneficios claramente identificados los cuales se materializan por medio de un convenio suscrito con la franquicia de hotelería HILTON, ver más detalles en la nota 9 de los estados financieros.

e) Construcción en proceso:

Los costos acumulados de construcciones en procesos serán transferidos a los componentes de activo fijo, hotel, una vez se concluyan cada uno de las fases y en la medida que se reconozcan y determinen el valor de sus propiedades.

f) Deterioro de activos:

La normativa se refiere a los siguientes rubros contables:

1. **Activos financieros:**

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad. La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a las Compañías de los términos que las Compañías no considerarían de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido peo aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riegos similares.
En la evaluación colectiva de deterioro la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas de dudoso cobro. El interés es el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través de ganancias o pérdidas.

2. **Activos no financieros**

El valor según libro de los activos no financieros de la Compañía, es revisado a la fecha de reporte, para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evacuación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados

dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas. Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

g) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos:

Los ingresos son facturados, reconocidos y registrados conforme al sistema de devengado, y, los costos y gastos egresados son reconocidos y registrados cuando se incurren. Cabe aclarar que en la actualidad la compañía se encuentra en etapa de construcción de un hotel y todos los costos son atribuidos a construcción en proceso, y los gastos administrativos son inicialmente reconocidos como gastos pre operativos o de organización.

h) Financiamientos:

Los financiamientos son reconocidos inicialmente a su valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son presentados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados integrales durante el período del financiamiento, utilizando el método de interés efectivo.

i) Estimaciones contables críticas y juicios:

La compañía realiza ciertas estimaciones y supuestos con relación al futuro. Los estimados y juicios son continuamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal detallan a continuación.

Juicios

Las estimaciones y juicios que se aplicarán son las siguientes:

1. Vida útil de propiedades, mobiliarios y equipos:

Las propiedades, mobiliarios y equipos serán depreciados sobre sus vidas útiles. Las vidas útiles se basan en las estimaciones que la gerencia aprueba sobre el período en que los activos generarán ingresos, los cuales son revisados periódicamente para ajustarlos apropiadamente.

Los cambios en las estimaciones pueden resultar en ajustes significativos en los importes presentados en el balance y en los montos reconocidos en los estados de resultados integrales en períodos específicos.

Los años de vida útil para determinar las tasas de depreciación no han sido aplicadas por ser los años 2019 y 2018, todavía períodos pre operativos.

2. Impuesto sobre la renta:

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año corriente, utilizando las tasas efectivas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores. La compañía paga impuestos de acuerdo a las leyes fiscales establecidas en la República de Panamá. Las declaraciones de impuestos sobre la renta de los últimos tres períodos de operaciones están sujetas a revisión por parte de las autoridades correspondientes, de acuerdo a normas fiscales vigentes.

El Artículo 699 del Código Fiscal establece que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta con base a una tarifa de 25%, sobre la que resulte mayor entre: a) La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal; y: b) el CAIR, que es la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables, resultando una ganancia presunta de cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

2.1 Incentivos fiscales especiales:

La compañía **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** de acuerdo a la Resolución N°040/2018 de 19 de abril de 2018, publicada en la Gaceta Oficial Digital el día martes 8 de mayo de 2018, emitida por la Autoridad de Turismo de Panamá, está inscrita en el Registro Nacional de Turismo, de manera que la misma gozará de una serie de incentivos fiscales establecidos en el Artículo 4 de la Ley N°80 de 8 de noviembre de 2012, desde la fecha de su inscripción en el Registro de Turismo, estos incentivos son los siguientes:

1. Exoneración del impuesto de importación por el término de 5 años;
2. Exoneración del impuesto de inmuebles por el término de 15 años;
3. Exoneración del impuesto de sobre el uso de muelles o aeropuertos que construya la empresa por el término de 15 años;
4. Exoneración del impuesto sobre la renta causado por los intereses que devenguen los acreedores, originada de la primera operación financiera destinada a inversiones en la actividad turística;
5. Exoneración total del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística operada por la empresa por el término de 15 años;
6. Exoneración de todo impuesto o gravamen sobre su capital, por el término de cinco años;

7. Exoneración del pago del 1% correspondiente al Fondo Especial de Compensación de Intereses FECI que establece la Ley 4 de 1994 y sus modificaciones, sobre los préstamos bancarios mientras la empresa se encuentre inscrita en el Registro Nacional de Turismo.

j) Instrumentos financieros:

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

k) Depósito:

Los depósitos se presentan a su valor en libros, el cual se aproxima a su valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo.

l) Cuentas por pagar:

Las cuentas por pagar se representan al costo.

m) Administración de riesgos de instrumentos financieros:

Los instrumentos exponen a la empresa a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por la empresa son:

1. Riesgo de crédito

Los riesgos de crédito surgen debido al incumplimiento de una contraparte, en cumplir los términos del contrato. Desde esta perspectiva, la exposición significativa de los riesgos de la empresa está concentrada en los saldos con bancos y en las cuentas por cobrar. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites en montos de crédito.

Adicionalmente, la Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la empresa, basada en el historial de crédito del cliente dentro de los límites establecidos, y las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente.

2. Riesgo de liquidez:

Las compañías realizan un análisis de vencimientos para pasivos financieros no derivados (incluyendo contratos de garantía financiera emitidos) que muestra los vencimientos contractuales remanentes con el propósito de prever posibles riesgos de liquidez que afecten a las operaciones normales del negocio. El análisis de vencimientos incluye los vencimientos contractuales remanentes para aquellos pasivos financieros derivados en los que dichos vencimientos contractuales sean esenciales para comprender el calendario de los flujos de efectivo necesarios para operar.

3. Riesgo de mercado:

Las compañías están pendiente de los cambios en el mercado donde se desenvuelven para minimizar riesgos que afecten a las operaciones de las mismas realizando pruebas de sensibilidad con base a los niveles de ventas o de su variabilidad. Se consideran diferentes escenarios

aumentando o disminuyendo el nivel de ventas y su efecto en los resultados que son tomados en cuenta para prevenir o minimizar el riesgo dimanante de las posibles variaciones.

(4) Efectivo y bancos:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía cuentas de efectivo y bancos por la cantidad de B/.62,756 y B/.2,127 respectivamente, según el siguiente detalle:

Detalle de efectivo y bancos:		2019	2018
Caja menuda	B/.	4,013	1,582
Canal Bank, corriente		2,140	--
Canal Bank, ahorro		12,040	64
Canal Bank, ahorro zafiro		44,563	481
Total de efectivo y bancos	**B/.**	**62,756**	**2,127**

(5) Cuentas por cobrar otras:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía cuentas por cobrar otras las cantidades de B/.2,000 y B/.47,591respectivamente, según la siguiente:

Detalle de cuentas por cobrar otras:		2019	2018
Chagres Capital, S. A., vinculada	B/.	--	45,591
Suscripción de acciones por cobrar		2,000	2,000
Total de cuentas por cobrar otras	**B/.**	**2,000**	**47,591**

(6) Impuesto pagados por anticipado:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía cuenta de impuestos pagados por anticipado por las cantidades de B/.572,253 y B/.191,261 respectivamente, correspondientes a Impuestos de Transferencias de Bienes Muebles y Servicios, ITBMS, acumulados y pagados en compras locales y exteriores, los cuales serán aplicados como créditos fiscales cuando las operaciones inicien a declararse los ingresos gravados con el ITBMS.

(7) Activos fijos, al costo:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.**, mantenía cuenta de propiedad inmueble registrada al costo de adquisición por las cantidades de B/.2,032,432 y B/.1,947,018 respectivamente, de acuerdo al siguiente detalle:

Detalle de propiedades inmuebles:		2019	2018
Equipos de computadores	B/.	3,915	--
Mobiliario de hotel		81,138	--
Finca N°10800 - 4501 DV-86		173,968	173,968
Finca N°8219 - 4501 DV-21		1,773,412	1,773,412
Total de propiedades inmuebles	**B/.**	**2,032,432**	**1,947,380**

(8) Costos acumulados de construcción en proceso, hotel:
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.**, mantenía cuenta de costos acumulados de construcción en proceso por las cantidades de B/.8,260,024 y B/.2,773,725 respectivamente. Estos costos acumulados corresponden a la suma de los desembolsos por compras de materiales y contratación de servicios enfocados a la construcción del hotel. Una vez finalizada la obra, todos estos costos serán reconocidos como el valor de las mejoras del hotel en los activos fijos.

(9) Activo Intangible:
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** reconoce como activo intangible un **Derecho de Llave** por un valor de B/.40,000.00 pagado por anticipado en ambos períodos, aprovechando los beneficios económicos futuros claramente identificados los cuales se detallan en un convenio suscrito con la cadena hotelera internacional **HILTON WORLWIDE FRANCHISING, LP**, por el uso de la marca **HAMPTON**. El nombre que utilizará el hotel hoy en construcción será **HAMPTON INN DAVID**. El valor de B/.40,000.00, corresponde al primer pago que realiza **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** fungiendo como el inversor o comprador al momento de la firma del convenio. Los pagos mensuales por el uso de la franquicia por el primer año calendario serían a razón de 2% sobre los ingresos brutos que provengan de la ocupación de las habitaciones del hotel; posteriormente estos pagos aumentarán así: en el segundo año 3%, en el tercer año 3.75%, en el cuarto año 4.5% hasta el término del convenio.

(10) Depósito en garantía: Al 31 de diciembre de 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S.A.**, mantenía cuenta de depósito en garantía por la cantidad de B/. 16,000.00 a favor del proveedor Encofrados Alsina de Panamá, S.A., que corresponde a la garantía por el alquiler de los equipos utilizados en la construcción del hotel; el mismo fue reintegrado a la empresa al finalizar el contrato satisfactoriamente para ambas partes.

(11) Anticipos a proveedores:
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía cuenta de anticipos a proveedores por las cantidades de B/.684.636 y B/.10,827 respectivamente, correspondiente a pagos por anticipado a contratistas según el siguiente detalle:

Detalle de anticipo a proveedores	B/.	2019	2018
Tornillería Industrial sas, S.A.		117,216	-
Grupo Dayfor, S.A		89,983	-
Cartronic Group		64,019	-
Plastiform S.A.		52,387	-
Cortinas Credecor, S.A.		32,025	-
Rampaz		29,834	-
Cocinas Industriales S.A.		28,781	-

Tecnología Aplicada S.A.	24,938	-
Sabicol de la Dueña S.L.	24,769	-
Distrihogar S.L.	21,232	-
Arista de Panamá S.A.	21,069	-
Panafoto S.A.	19,796	-
KOKUKI	18,001	-
Construcaribe INC S.A.	12,630	-
Fitness Panamá	11,602	-
Cogutsa Panamá	10,927	-
Inversiones Agpro S.A.	8,612	-
Johan Felipe Medina	8,432	-
Industrias Catlan S.A.	8,025	-
Assa Abloy	7,083	-
Konstructora Atencio, S.A.	6,886	-
DIPSA	6,714	-
PZ IMPORTS S.A.	6,238	-
Pos de Centroamérica	6,164	-
Watson & Asociados	5,760	-
AMPESA	5,378	-
E-Business Distribution S.A.	5,146	-
EDECHI S.A.	5,025	-
SELECT SPANISH STONE PROJECTS S.L.	4,745	-
Todaco SAS	4,485	-
Paola Reyes	3,500	-
Importadores de Alfombras S.A.	3,304	-
Super Stars Computers S.A.	2,354	-
Inversiones Y Construcciones MAEW	2,099	-
Publicidad Aeroportuaria de Tocumen S.A.	1,660	-
Arancibia Internacional S.A.	990	-
YOYTEC Computer S.A.	896	-
Corpinsa, S.A (Chiriquí)	-	19
Jurado y Jurado, S. A.	-	2,636
Pérez de la guardia y Asociados	735	-
CETSA	535	2,140
Felipe Motta S.A.	181	-
Hopsa, S.A	-	315
Arco Technologies de Panamá, S.A.	478	5,716
Total anticipo a proveedores	**684,636**	**10,827**

(12) Gastos de organización:

Al 31 de diciembre de 2019 Y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.**, mantenía gastos de organización por las cantidades de B/.1,560,966 y B/.816,740 respectivamente, correspondiente a los desembolsos acumulados por gastos pre operativos. Estos gastos serán traslados a los resultados integrales en el momento que inicie la operación y se esté generando los primeros ingresos. Los gastos de organización mantienen el siguiente detalle:

Detalle de gastos de organización		2,019	2,018
Impuestos y tasas municipales	B/.	179,927	179,927
Impuesto de bienes inmuebles, IBI		8,020	--
Intereses por financiamientos		651,636	207,533
Honorarios por servicios profesionales		232,283	144,801
Salarios del personal de obra		195,456	91,277
Cuota patronal de Seguro Social		16,933	16,933
Prestaciones Laborales		20,729	-
Indemnización por desalojos		58,019	58,019
Gastos legales		35,434	35,434
Derechos MITRADEL		30,000	30,000
Alquileres		284	-
Gastos iniciales gestión hotelera		4,658	-
Impuestos de inmuebles		22,602	22,607
Seguros		30,872	13,665
Cargos y servicios bancarios		44,631	15,044
Ministerio de ambiente		350	350
Viajes		9,567	-
Tasa Única		900	600
Varios		18,038	--
Aviso de operaciones		400	400
Electricidad, agua y teléfono		94	95
Timbres		132	61
Total de gastos de organización	B/.	**1,560,966**	**816,740**

(13) Sobregiro bancario:

Al 31 de diciembre de 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.**, mantenía cuenta de sobregiro bancario por la cantidad de B/.42,786 en la cuenta corriente de Canal Bank, y que corresponde a cheques girados al final del año los cuales no habían sido entregados a sus beneficiarios ni pagados por el banco en esa fecha.

(14) Cuentas por pagar a proveedores:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía cuentas por pagar a proveedores por las cantidades de B/.162,896 y B/.332,622 respectivamente. Dichas cuentas por pagar son de vencimientos circulantes y mantienen el siguiente detalle:

Detalle de cuentas por pagar a proveedores:		**2,019**	**2,018**
Vallarino Vallarino & García Maritano	**B/.**	1,761	1,615
Cargo Services Panamá, S.A.		20,332	-
GEINCO		-	100,614
Analía E. Quijano		13,220	-
Constructora Prigom, S.A.		10,953	-
Corpinsa, S.A. (Chiriquí)		2,065	-
Construglass, S.A.		1,387	-
Armada Services		19,988	-
Sistemas de puertas técnicas, S.A		9,078	-
Gisela de la Torre		7,470	-
High Lights International, S.A.		2,102	-
Seguridad Permanente y Protección, S.A.		5,350	-
Asesoría especializada, S. A.		749	297
Oracle de Centroamérica, S.A.		584	-
Medina Tool Rental, S. A.		864	340
Metromix, S. A.		-	35,719
Maintenance Panamá, S. A.		60,877	112,604
Encofrados Alsina de Panamá, S. A.		-	8,568
Postensado Panamá, S. A.		-	4,842
Fumigadora Truly Nolen, S. A.		-	182
Yakelin E.Villarreal		4,706	-
Cogutsa Panamá, S.A.		-	67,841
Otros		1,408	-
Total de cuentas por pagar a proveedores	**B/.**	**162,896**	**332.622**

(15) Gastos acumulados por pagar:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** mantenía cuenta de gastos acumulados por pagar por las cantidades de B/5,189 y B/.3,133, de acuerdo con el siguiente detalle:

Detalle de gastos acumulados por pagar:		2,019	2,018
Caja de Seguro Social	B/.	5,189	3,131
Otros		-	2
Total de gastos acumulados por pagar	**B/.**	**5,189**	**3,133**

(16) Préstamo bancario por pagar:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía un préstamo interino de construcción con el banco **Canal Bank** quien lo ha aprobado hasta por la cantidad de B/.8,000,000.00. A la fecha de los estados financieros, el banco ha desembolsado solo las cantidades requeridas de B/.7.468.477 y B/.2,839,652 respectivamente.

Este préstamo inició en el mes de agosto 2017, y mantiene un período de gracia de 36 meses que toma la construcción de la obra que consiste en un hotel. Una vez terminan los 36 meses, o concluida la construcción, lo que ocurra primero, la compañía se obliga a pagar el importe del préstamo recibido en un plazo de quince (15) años.

Los abonos a capital, intereses a pagar serán por medio de 179 cuotas mensuales que ascienden a un monto de B/.79,290.11 cada una, más una última cuota por el saldo restante. El préstamo está pactado a una tasa de 7.50% anual. El préstamo está garantizado por medio de primera hipoteca anticresis sobre las fincas de propiedad de la compañía, finca N°8219 – 4501, y finca N°10800 – 4501, y sobre todas las mejoras que sean construidas sobre las mismas.

Cabe destacar que, conforme a la Resolución N°040/2018, de 19 de abril de 2018, publicada en la Gaceta Oficial Digital el martes 8 de mayo de 2018, emitida por la Autoridad de Turismo de Panamá, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** está exenta del pago del 1% del FECI, tal como lo establece el numeral 7 del Artículo 2 de la mencionada resolución y cuyo detalle se transcribe en la nota 3 de las políticas de contabilidad, a continuación el siguiente detalle:

Detalle de préstamos bancario por pagar		2,019	2,018
Préstamo bancario Canal Bank	B/.	7,420,552	2,822,147
Intereses bancarios por pagar		47,924	17,504
Total de préstamos bancarios por pagar	**B/.**	**7,468,477**	**2,839,652**

(17) Depósitos de garantía recibidos:

Al 31 de diciembre de 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.** mantenía cuenta de depósitos de garantía recibidos por la cantidad de B/.88,200, correspondiente a fondos recibidos por la empresa WEST LANTIAM CORP., en concepto de depósitos de garantía por el alquiler de un área de 810 MTS2, más un área adicional de 40 MTS2 para ubicar la planta eléctrica.

Conforme a la cláusula No. 2.5.4 del contrato suscrito entre las partes en la fecha 18 de diciembre de 2017, los depósitos de garantía corresponden a los fondos recibidos por al inicio de la construcción del hotel B/.44,100, más fondos recibidos a los 6 meses del inicio de la construcción del hotel B/.44,100. Queda pendiente otros fondos a recibir por la cantidad de B/.44,100 cumplidos los 12 meses de inicio de la construcción del hotel.

(18) Ingresos diferidos acumulados:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantiene ingresos diferidos las cantidades de B/.238,306 y B/.237,256 respectivamente, según el siguiente detalle:

Detalle de ingresos diferidos acumulados:		**2019**	**2018**
West Lantiam Corp. Anticipo por derecho de llave	B/.	235,000	235,000
Intereses Canal Bank de cuenta de ahorro		3,406	2,356
Total de ingresos diferidos acumulados	B/.	**238,306**	**237,256**

Estos ingresos serán reconocidos en los resultados integrales en el momento en que los mismos sean perfeccionados.

(19) Capital social autorizado:

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía capital social autorizado por las cantidades de: al cierre del año 2019 B/.14,700 divididas en 5,000 acciones comunes con un valor nominal de un (B/.1.00) balboa cada una, 2,500 acciones preferidas clase A con un valor nominal de un (B/.1.00) balboa cada una, y 2,500 acciones preferidas clase B con un valor nominal de un ($1.00) dólar cada una; y al cierre del año 2018 B/10,000, divididas en 5,000 acciones comunes con valor nominal de B/.1.00 cada una. Y 5,000 acciones preferidas con un valor nominal de B/.1,00 cada una para un total de 10,000 acciones Al 31 de diciembre de 2019, permanecen 80 acciones totalmente pagadas, y las otras 20 acciones restantes permanecen registradas como suscripción por cobrar.

(20) Capital pagado en acciones preferidas:

A 31 de diciembre de 2018, **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERÍA, S. A.,** mantenía capital pagado en exceso del valor de las acciones autorizadas por la cantidad de B/..2,292,000, producto de aportaciones por parte de los accionistas los cuales para el año 2019 se convirtieron en acciones preferidas sumado a otras cantidades importantes aportadas. De acuerdo a información fidedigna

suministrada por la administración, la nueva estructuración del patrimonio es conforme a la siguiente ilustración:

Detalle del patrimonio de los accionistas:		2019	2018
Capital pagado en acciones comunes	B/.	14,700	10,000
Capital pagado en exceso de las acciones autorizadas		--	**2,292,000**
Acciones preferidas - Tipo A		2,300,000	--
Acciones preferidas - Tipo B.1		750,000	--
Acciones preferidas - Tipo B.2		2,200,000	--
Total del patrimonio de los accionistas	B/.	**5,264,700**	**2,302,000**

Según enmienda de acuerdo de accionistas con fecha 5 de noviembre de 2019, se declara que la compañía **Inversiones Chiricanas de Hotelería, S. A.** contará con tres clases de acciones de la siguiente forma: Acciones Comunes, Acciones Preferidas clase A y Acciones Preferidas clase B subordinadas a deuda.

ANEXO 2 (AVALUO SOBRE LOS BIENES INMUEBLES)

metamorfosis arquitectos

FUNDADO EN 1991

A R Q U I T E C T U R A - A V A L Ú O S - I N S P E C C I O N E S - U R B A N I S M O

SAN FRANCISCO, EDIFICIO AQUAMARINA. MEZZANINE - APDO. 0831-01087, PAITILLA PANAMÁ - TEL.: 226-9426 - FAX: 226-9433
E-MAIL: monforte@metamorfosisarquitectos.com.pa www.metamorfosisarquitectos.com

PANAMA
ENERO 27
2020

SEÑOR
ALFONSO NARANJO
INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.
CIUDAD DE PANAMA -

REF.: AVALUO REFERENCIA Nº P.04.4790.19

ESTIMADO SEÑOR NARANJO:

ATENDIENDO SU SOLICITUD, HACEMOS ENTREGA DEL INFORME DE INSPECCION Y AVALUO PARA LA SIGUIENTE PROPIEDAD:

PROPIEDAD: HOTEL HAMPTON BY HILTON
DIRECCION: CALLE F SUR, SAN MATEO. DAVID, CHIRIQUI.

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A

FECHA DE LA INSPECCION: NOVIEMBRE 21, 2019.

OBJETO DEL AVALUO:
- o REALIZAR OPERACIÓNES EN EL MERCADO INMOBILIARIO.
- ✓ TRANSACCIONES FINANCIERAS EN BANCA LOCAL.
- o TRAMITES RELACIONADOS A TASACION DE IMPUESTOS DE BIENES INMUEBLES.

METODO DE VALUACION:
ESTE INFORME SE REALIZA CONSIDERANDO LAS SIGUIENTES NORMAS INTERNACIONALES DE VALUACION CON ENFASIS EN EL METODO CIENTIFICO DE ENFOQUE DE COSTOS:

IVS 230 SOBRE DERECHOS DE INMUEBLES
IVS 233 PARA INMUEBLES DE INVERSION EN CONSTRUCCION.
IVS 310 INMUEBLES PARA PRESTAMOS EN GARANTIA

MARCO REGULATORIO:
ESTE INFORME CUMPLE CON LA RESOLUCION 162 DE 19 DE FEBRERO DE 1981 Y LA RESOLUCION 128 DE 16 DE JULIO DE 2014, RELACIONADOS A LA IDONEIDAD PARA REALIZAR Y CONFECCIONAR AVALUOS Y PERITAZGOS EN EL TERRITORIO DE LA REPUBLICA DE PANAMA.

DESDE 1987, SOMOS MIEMBROS DEL INSTITUTO DE VALUACIONES Y PERITAZGOS DE PANAMA (IVAPPAN) INSTITUCION QUE PARTICIPA EN LA UNION PANAMERICANA DE ASOCIACIONES DE VALUACION (UPAV)

COMENTARIOS SOBRE EL AVALUO:
EL VALOR DE DEMANDA COMERCIAL RESULTADO DE NUESTRO ESTUDIO, ES ACORDE A LOS VALORES ACTUALES DE REFERENCIA DEL MERCADO.

PARA CUALQUIER CONSULTA ESTAMOS A SUS ORDENES,

ATENTAMENTE,

METAMORFOSIS, S.A.

valentin monforte arias
GERENTE GENERAL

INSTITUTO DE VALUACIONES Y PERITAJES DE PANAMA
IVAPPAN
15-agosto-1954

Valentin Monforte
Registro Valuatorio
No. 072
2018-2020

metamorfosis arquitectos

FUNDADO EN 1991

A R Q U I T E C T U R A - A V A L Ú O S - I N S P E C C I O N E S - U R B A N I S M O

SAN FRANCISCO, EDIFICIO AQUAMARINA. MEZZANINE - APDO. 0831-01087, PAITILLA PANAMÁ - TEL.: 226-9426 - FAX: 226-9433
E-MAIL: monforte@metamorfosisarquitectos.com.pa www.metamorfosisarquitectos.com

INFORME DE INSPECCION Y AVALUO

Panamá 27 de ENERO de 2020 **REF.No. M.04.4790.19**

Solicitado por SR. ALFONSO NARANJO Fecha de Inspeccion: NOVIEMBRE 21, 2019.

Propiedad LOTE DE TERRENO Y EDIFICIO SOBRE EL CONSTRUIDO

Propietario **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.**

Dirección de la Propiedad CALLE F SUR, SAN MATEO (HOTEL HAMPTON BY HILTON)

Urbanización o Corregimiento DAVID

Provincia CHIRIQUI Distrito DAVID Población

● Zona Urbana ○ Zona Sub-urbana ○ Zona Rural

Registro del Inmueble: **FINCA No.** 8219 **CODIGO** 4501

FINCA No. 10800 **CODIGO** 4501

Sección de la Propiedad, Provincia de : CHIRIQUI

TERRENO

DESCRIPCION DEL TERRENO

PLANO X ONDULADO QUEBRADO

Linderos y medidas: NORTE: COLINDA CON CALLE SUR Y MIDE 48MTS, SUR: COLINDA CON RAQUEL QUINTERO Y MIDE 46MTS;

ESTE: COLINDA CON GILLERMO RANDOLPH Y MIDE 89.66MTS; OESTE: COLINDA CON ARABIA GAITAN DE ARJONA.

Latitud:	**8.427464°**	**Longitud:**	**-82.437878°**

DIMENSIONES DEL TERRENO

Area finca N°8219	4,505.70	M2
Area finca N°10800	446.20	M2
AREA TOTAL:	**4,951.90**	M2

UBICACION DEL TERRENO

○ Esquina
● Entre Otros Lotes
○ Rotonda
○ Calle sin Salida

CARACTERISTICAS DEL VECINDARIO

CALLES:
● Hormigón
● Asfalto
○ Vereda de

○ Tierra
○ Piedra Suelta
○ Servidumbre de

● Alcantarillado Sanitario ● Alcantarillado Pluvial ● Alumbrado Público
● Luz Eléctrica ● Teléfono ● Acueducto ● Aceras

NOMENCLATURA: Utilización del Terreno según las normas de zonificación emitidas por el MIVI.

R2 - C3	VIVIENDAS UNIFAMILIARES, BIFAMILIARES, EN HILERA, APARTAMENTOS
RESIDENCIAL	Y SUS USOS COMPLEMENTARIOS. DENSIDAD NETA HASTA 400 PERSONAS
COMERCIAL URBANO	POR HECTAREA. COMERCIAL URBANO. (NORMATIVA DE CIUDAD DE DAVID)

Valor Comercial del Terreno: Lote de: 4,951.90 M2 A B/. 875.00 M2

Valor del Terreno: **B/. 4,332,912.50** (CUATRO MILLONES TRESCIENTOS TREINTA Y DOS MIL NOVECIENTOS DOCE BALBOAS CON 50/100)

metamorfosis arquitectos

CONSTRUCCION — **HOTEL HAMPTON BY HILTON - DAVID, CHIRIQUI**

TIPO DE CONSTRUCCION		PAREDES		TECHO
○ Unifamiliar	○	Bloques de Terracota	○	Tejalit
○ Adosada	○	Bloques Vistos	●	Zinc
○ Apartamentos	●	Bloques Repellados	○	Acero Galvanizado
○ Duplex	○	Madera	○	Asbesto
○ Propiedad Horizontal	○	Adobe	●	Losa de Hormigón
○ Multifamiliar	○	Mamposteria	○	Tejas
● Comercial	○	Gypsum Board	○	Papel de Asfalto
○ Industrial	○	Revestimiento de Lajas	○	_____
VENTANAS		**PISOS**		**CIELORASOS**
○ Persianas de Vidrios en Marcos de Aluminio	○	Baldosas de Granito	○	Suspendido
● Vidrios Fijos	○	Lajas	○	Madera Machihembrada
○ Mallas Metálicas	○	Baldosas de Arcilla	○	Madera Laminada
○ Verjas de Hierro	○	Cemento Pulido	●	Repello Liso
○ Corredizas	○	Cemento Rústico	○	Repello Rústico
○ Ornamentales	○	Madera	○	Asbesto-Cemento
○ Tipo Francés	●	Cerámica Importada	●	Gypsum Board
	○	Baldosas de Cemento	○	Techo Visto

MOBILIARIO	COCINA	RECAMARA	SANITARIOS
Semi-Acabados	○	○	○
Acabados	●	●	●
Lujoso	○	○	○

DISTRIBUCION — **NO SE APLICA**

Portal	_____	Cocineta	_____	Cuarto de Musica	_____
Garajes	_____	Desayunador	_____	Vestidores	_____
Ante-Sala	_____	Recámaras	_____	Tendedero	_____
Sala	_____	Serv. Sanitarios	_____	Lavandería Techada	_____
Comedor	_____	Balcones	_____	Cuarto de Empleada	_____
Terraza	_____	Oficinas	_____	Serv. Sanit. Empleada	_____
Bar	_____	Piscina	_____	Depósito	_____
No. de Apartamentos			_____	Total de Apartamentos	_____
No. de Oficinas			_____	No. de Locales Comerciales	_____

EDAD DE LA CONSTRUCCION: EN CONSTRUCCION — NUMERO DE NIVELES: 9

CONDICIONES GENERALES DE LA CONSTRUCCION: ○ Excelentes ○ Buenas ○ Regulares ○ Malas ○ Pésimas

AREAS DE CONSTRUCCION Y ACABADOS SEGÚN PLANOS PROPORCIONADOS POR EL PROMOTOR

DESCRIPCION DE LA CONSTRUCCION: EDIFICIO COMERCIAL CONSTRUIDO DE CONCRETO EN SUS CIMIENTOS Y ESTRUCTURA CON TECHO LOSA DE CONCRETO. LA CONSTRUCCION ES DE 9 NIVELES EN TOTAL: SOTANO CON AREA ADMINISTRATIVA, DEPOSITOS, GIMNASIO, LAVANDERIA, CISTENA DEPOSITO DE RESERVA DE AGUA POTABLE, CUARTO DE BOMBA DE AGUA, VESTIDORES, PLANTA BAJA CON LOBBY DEL HOTEL, AREA DE CASINO, RESTAURANTE, SALONES DE REUNIONES Y EVENTOS, PLANTA ELECTRICA, CUARTO ELECTRICO Y AREA PARA TANQUE DE GAS, 6 NIVELES TIPICOS DE HABITACIONES A RAZON DE 20 POR NIVEL. (HABITACIONES TIPO SUITE, DOBLE Y SENCILLAS, HABITACION ACCESIBLE PARA PERSONAS CON SILLAS DE RUEDAS) CADA NIVEL CUENTA CON CUARTO DE SERVICIO DE LIMPIEZA. SUS PRINCIPALES ACABADOS SON: PISOS DE CERAMICA IMPORTADA, PAREDES DE BLOQUES REPELLADOS, VENTANAS DE VIDRIOS FIJO EN MARCOS DE ALUMINIO, PUERTAS DE VIDRIO Y MADERA, ARTEFACTOS SANITARIOS IMPORTADOS, CIELO RASO DE GYPSUM BOARD, EL EDIFICIO POSEE SISTEMA DE AIRES ACONDICIONADO CENTRAL, SISTEMA CONTRA INCENDIOS, TANQUES DE RESERVA DE AGUA CON BOMBAS DE PRESION, PLANTA ELECTRICA Y UPS, SISTEMA DE CIRCUITO CERRADO Y DATA.

metamorfosis arquitectos

VALOR DE REEMPLAZO DE LA CONSTRUCCION: INCLUYE COSTOS DIRECTOS DE CONSTRUCCION, ADMINISTRACION Y UTILIDAD DEL CONTRATISTA, CONVENCION CAPAC-SUNTRACS, EQUIPAMIENTO, SISTEMAS Y COSTOS INDIRECTOS						
Nivel -100						
Area Cerrada	780.59 M2 a B/.	1,175.00 M2			B/.	917,193.25
Circulacion Vertical	122.92 M2 a B/.	800.00 M2			B/.	98,336.00
Calle, Rampas y Estac.	1,448.95 M2 a B/.	680.00 M2			B/.	985,286.00
Nivel 000						
Area Cerrada	796.23 M2 a B/.	1,400.00 M2			B/.	1,114,722.00
Circulacion Vertical	122.92 M2 a B/.	800.00 M2			B/.	98,336.00
Calle, Rampas y Estac.	2,366.18 M2 a B/.	680.00 M2			B/.	1,609,002.40
Puerta Cochera	265.90 M2 a B/.	1,100.00 M2			B/.	292,490.00
Casino	1,249.00 M2 a B/.	1,275.00 M2			B/.	1,592,475.00
Nivel 50						
Area Abierta	260.63 M2 a B/.	650.00 M2			B/.	169,409.50
Circulacion Vertical	43.62 M2 a B/.	800.00 M2			B/.	34,896.00
Nivel 100@600						
A. Cerrada (Habitaciones)	3,844.98 M2 a B/.	1,250.00 M2			B/.	4,806,225.00
Circulacion Vertical	439.74 M2 a B/.	800.00 M2			B/.	351,792.00
Nivel 700						
Area Abierta	640.83 M2 a B/.	650.00 M2			B/.	416,539.50
Circulacion Vertical	73.29 M2 a B/.	800.00 M2			B/.	58,632.00
Equipamiento	M2 a B/.	M2	(Global)		B/.	250,000.00
	12,455.78 M2 - AREA DE CONSTRUCCION					
VALOR TOTAL DE REEMPLAZO					B/.	12,795,334.65
DEPRECIACION	(NO APLICA)					
Por Edad	%					
Deterioro Físico	%					
Desuso Funcional	%					
VALOR TOTAL DE DEPRECIACION					B/.	-

VALOR DE LA CONSTRUCCION TERMINADA (ENFOQUE DE COSTOS)	B/.	12,795,334.65
VALOR ACTUAL DE LA CONSTRUCCION (ENFOQUE DE COSTOS) **80% AVANCE**	B/.	10,236,267.72
VALOR ACTUAL DEL TERRENO	B/.	4,332,912.50
VALOR DE CONSTRUCCION Y TERRENO-ENFOQUE DE COSTOS (100% AVANCE)	**B/.**	**17,128,247.15**
VALOR DE ANALISIS COMPARATIVO	**B/.**	**10,461,059.43**
VALOR ACTUAL DE LA PROPIEDAD - ANALISIS DE RENTA	**B/.**	**17,220,000.00**
VALOR DE APRECIACION SEGUN DEMANDA COMERCIAL	**B/.**	**17,000,000.00**
VALOR DE LIQUIDACION - 12 MESES	B/.	13,600,000.00
VALOR DE PROYECCION FUTURA - 12 MESES	B/.	17,340,000.00
VALOR DE REPOSICION DEL LOCAL (POLIZA DE SEGUROS)	B/.	10,236,267.72
VALOR DE MOBILIARIO - HOTEL	B/.	1,110,345.00
VALOR DE EQUIPAMIENTO - RESTAURANTE	B/.	163,063.00
VALOR DE SISTEMAS ELECTRONICOS - IT	B/.	203,663.00
VALOR DE BIENES MUEBLES	**B/.**	**1,477,071.00**

VALOR SOBRE LA RENTA						
VALOR SOBRE LA RENTA (ENFOQUE DE COSTOS)				VALOR SOBRE LA RENTA (REFERENCIA ACTUAL)		
Entrada Bruta Mensual Estimada		B/.	180,000.00	Entrada Bruta Mensual Estimada	B/.	175,000.00
Entrada Bruta Anual		B/.	2,160,000.00	Entrada Bruta Anual	B/.	2,100,000.00
Gastos Anuales Aproximados	18%	B/.	388,800.00	Gasto Anual Apro: 18%	B/.	378,000.00
Entrada Neta Anual		B/.	1,771,200.00	Entrada Neta Anual	B/.	1,722,000.00
Representa el **10.34%**	Neto Sobre la Inversión B/.		**17,128,247.15**	Representa el **10.00%**		**17,220,000.00**

LISTA DE COMPARATIVOS EN OFERTA

ITEM	UBICACIÓN	AREA	VALOR DE OFERTA	B/. X M2	FUENTE
1	LOCAL COMERCIAL- DAVID	300.00	B/.250,000.00	B/.833.33	compreoalquile
2	LOCAL EN DOLEGITA	95.00	B/.125,000.00	B/.1,315.79	encuentra24
3	PLAZA EN AVENIDA OBALDIA	150.00	B/.160,000.00	B/.1,066.67	compreoalquile

metamorfosis arquitectos

ANALISIS COMPARATIVO: ESTUDIO DE VALORES DE PROPIEDADES SIMILARES EN EL SECTOR

PROPIEDAD No.1

HOTEL EUROSTARS

CALLE RICARDO ARIAS

BELLA VISTA DISTRITO: PANAMÁ

AREA DE CONSTRUCCION (M2):	4,880.58
VALOR DE M2 DE CONSTRUCCION:	B/. 983.49

DATOS GENERALES

AÑO DE CONSTRUCCION (REMODELACION)	2014
ZONIFICACION	RM3C2
NIVELES	25
ESTADO FISICO	BUENO

CARACTERISTICAS DEL SECTOR

DESARROLLO DEL AREA	URBANA
TIPO DE CALLES	HORMIGON
SISTEMA DE ACUEDUCTO	PUBLICO
SISTEMA SANITARIO	PUBLICO
ALCANTARILLADO PLUVIAL	SUBTERRANEO
ELECTRIFICACION	SUBTERRANEO

CONSTRUCCION

TIPO DE CONST.	COMERCIAL
PAREDES	BLOQUE REPELLADO
TECHO	LOSA DE HORMIGON
VENTANAS	VIDRIOS FIJOS
PISOS	CERAMICA IMPORTADA
CIELO RASO	GYPSUM
MOBILIARIO	ACABADO

FUENTE: AVALUO METAMORFOSIS, S.A.: JULIO DE 2018

PROPIEDAD No.2

HOTEL INTERNACIONAL - DAVID

AVENIDA BOLIVAR, CL 3ra ESTE

CHIRIQUI DISTRITO: DAVID

AREA VENDIBLE DE CONSTRUCCION (M2):	5,091.00
VALOR DE M2 DE CONSTRUCCION:	B/.1,276.76

DATOS GENERALES

AÑO DE CONSTRUCCION	2008
ZONIFICACION	S/D
NIVELES	9
ESTADO FISICO	BUENO

CARACTERISTICAS DEL SECTOR

DESARROLLO DEL AREA	URBANA
TIPO DE CALLES	HORMIGON
SISTEMA DE ACUEDUCTO	PUBLICO
SISTEMA SANITARIO	PUBLICO
ALCANTARILLADO PLUVIAL	SUBTERRANEO
ELECTRIFICACION	SUBTERRANEO

CONSTRUCCION

TIPO DE CONSTRUCCION	COMERCIAL
PAREDES	BLOQUES REPALLADOS
TECHO	LOSA DE HORMIGON
VENTANAS	VIDRIOS FIJOS
PISOS	CERAMICA IMPORTADA
CIELO RASO	GYPSUM
MOBILIARIO	ACABADO

FUENTE: AVALUO METAMORFOSIS, S.A: ENERO DE 2014

metamorfosis arquitectos

VALORES REGISTRADOS		FINCA No. 8219	
Terreno	B/. INCLUIDO	Fecha:	
Construcción	B/. 196,000.00	Fecha: 29 DE AGOSTO DE 2017	
Fecha de Declaración de Mejoras:	29 DE AGOSTO DE 2017		
Valor Registrado del Terreno:		B/.	196,000.00
		FINCA No. 10800	
Terreno	B/. INCLUIDO	Fecha:	
Construcción	B/. 2,500.00	Fecha: 29 DE AGOSTO DE 2017	
Fecha de Declaración de Mejoras:	29 DE AGOSTO DE 2017		
Valor Registrado del Terreno:		B/.	2,500.00

GRAVAMENES — **FINCA No. 8219 Y 10800**

Las fincas No. 8219 Y 10800 se encuentran libres de gravámenes NO están hipotecadas SI con anticresis SI a favor de **BANCO CANAL BANK, S.A.** por la suma de B/. **8,000,000.00** con un plazo de 36 MESES Inscrita en la ESCRITURA : 12927 ROLLO *** DOC. de la sección de hipotecas y anticresis con fecha de : 24 DE AGOSTO DE 2017.

FOTOGRAFIAS

ADJUNTAS AL DOCUMENTO.

PLANO DE LOCALIZACION MIVIOT	PLANO DE UBICACIÓN REGIONAL
ADJUNTA	ADJUNTA

OBSERVACIONES: LAS FINCAS No. **8219 Y 10800** FUERON ADQUIRIDAS POR **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.**, MEDIANTE REVERSION DE FIDEICOMISO (ENTRADA 368133/2017). INSCRITO EL 29 DE AGOSTO DE 2017.

Por este medio certificamos que nuestra escogencia como avaluadores y la aceptación de nuestros honorarios no han influido para que se dé como monto de éste suma alguna convenida anticipadamente. Toda información aquí suministrada está de acuerdo con lo observado durante la inspección y no se ha omitido deliberadamente ningún detalle.

ATENTAMENTE,

Metamorfosis Arquitectos

Arq. Alexis Reina C.
INSPECTOR
I.P. 2000-001-003

INSTITUTO DE VALUACIONES Y PERITAJES DE PANAMA
IVAPPAN

Valentin Monforte
Registro Valuatorio
No. 072
2018-2020

valentín monforte arias
ARQUITECTO
I.P 85-004-011

metamorfosis arquitectos

VALOR DE MOBILIARIO - HOTEL

ITEM /CODIGO	DENOMINACIÓN	UNIDADES	PRECIO UNITARIO	VALOR TOTAL	EMPRESA	TOTAL	PAGADO	SEPT	OCT.	NOV.	DIC.	FECHA DAVID
M001A	CANAPE SOMIER 1,20x2,00	72	125.00	9,000	PLASTIFOM							
M002A	CANAPE SOMIER 1,50x2,00	78	135.00	10,530	PLASTIFOM							
M003A	CANAPE SOMIER 2,00X2,00	6	180.00	1,080	PLASTIFOM							
M001B	COLCHON CAMA INDIVIDUAL	72	275.00	19,800	PLASTIFOM							
M002B	COLCHON CAMA QUEEN	78	290.00	22,620	PLASTIFOM							
M003B	COLCHON CAMA KING	6	375.00	2,250	PLASTIFOM	65,280		32,640	16,320		16,320	15 DICIEMBRE
M001d	ALMOHADAS CAMA INDIVIDUAL	86	30.80	2,649	SABICOL							
M002d	ALMOHADAS CAMA QUEEN	180	24.43	4,397	SABICOL							
M003d	ALMOHADAS CAMA KING	18	30.80	554	SABICOL							
M006B	MALETERO EN TELA	114	106.20	12,107	SABICOL							
M006B1	MALETERO EN TELA suite	6	136.88	821	SABICOL							
M007	SOFA / SILLON HABITACION	70	141.60	9,912	SABICOL							
M009	OTOMAN / PUFF HABITACION SENCILLA	70	107.80	7,546	SABICOL							
M09B	SILLON LINEAL ZONA DESAYUNOS	5	529.82	2,649	SABICOL	40,635		20,317		20,317		15 DICIEMBRE
M001c	PROTECTOR COLCHON CAMA INDIVIDUAL	72	11.31	814	ADA directora							
M002c	PROTECTOR COLCHON CAMA QUEEN (150 ó 160)	78	14.20	1,107	ADA directora							
M003c	PROTECTOR COLCHON CAMA KING	6	17.66	106	ADA directora							
M001e	LENCERIA CAMA INDIVIDUAL	72	123.66	8,904	ADA directora							
M002e	LENCERIA CAMA QUEEN	78	90.86	7,087	ADA directora							
M003e	LENCERIA CAMA KING	6	156.94	942	ADA directora							
MOO3d	NORDICO	234	15.00	3,510	ADA directora							
M020A	JUEGOS DE TOALLAS	24	13.87	333	ADA directora							
M020B	JUEGOS DE TOALLAS	120	77.53	9,303	ADA directora	32,106					32,106	
HS	HABITACION SENCILLA	72	2,700.73	194,453	ALTEK							
HD	HABITACION DOBLE	30	2,636.52	79,096	ALTEK							
HDS	HABITACION DOBLE	6	2,636.52	15,819	ALTEK							
HSU	HABITACION SUITE	6	2,783.98	16,704	ALTEK							
HA	HABITACION ACCESIBLE	2	2,636.60	5,273	ALTEK							
HSS	HABITACION SENCILLA SUPERIOR	4	2,700.73	10,803	ALTEK	322,147	164,406	42,919	42,970	42,970	32,215	
EL08	TELEFONO DE PLANTA	13	55.00	715	CARTRONIC							
EL09	TV PLANA 65" SALA DE REUNIONES	4	1,320.63	5,283	CARTRONIC							
EL01	TV PLANA 43" HABITACIONES	114	366.22	41,749	CARTRONIC							
EL02	TV PLANA 55" SUITES + 2 ud GYM	8	577.32	4,619	CARTRONIC	52,365	20,946		18,328	13,091		15 DICIEMBRE
EL07	CENTRALITA + LICENCIAS + TELEFONO HABITACIONES	120	140.00	16,800	CABLEONDA	16,800					16,800	
IL04	DOWNLIGHT HABITACIONES BALA 7W 3000 K	480	12.00	5,760	HIGHT LIGHTS							
IL05	DOWNLIGHT BAÑOS BALA 7W 3000 K (CON KIT IP 65)	240	12.00	2,880	HIGHT LIGHTS							
IL06	LUMINARIA PASILLOS DOWNLIGHT	42	12.00	504	HIGHT LIGHTS							
IL07	LUMINARIA ACENTO PUERTAS	120	12.00	1,440	HIGHT LIGHTS							
IL08	LUMINARIA PASILLO ACENTO CUADROS 100x150	60	90.00	5,400	HIGHT LIGHTS							
IL09	LUMINARIA Pasillo y hall ascensores ACENTO CUADRO 150x150	6	90.00	540	HIGHT LIGHTS							
IL09	LAMPARA DECORATIVA SALIDA ASCENSOR	6	600.00	3,600	HIGHT LIGHTS							
M088	LUMINARIA SUSPENDIDA WIRO	7	150.00	1,050	HIGHT LIGHTS							
M089	DOWNLIGHT TUISE REDONDO 6CM edificio	100	12.33	1,233	HIGHT LIGHTS							
M070	LUMINARIA SUSPENDIDA DOMO XL	6	1,500.00	9,000	HIGHT LIGHTS	31,407	15,704	9,422	6,281			
ILE1	ILUMINACIÓN DE EMERGENCIA zemper HABITACIONES	120	40.00	4,800	ZEMPER	4,800	2,400	1,440	960			
ILE2	ILUMINACIÓN DE EMERGENCIA LUMICENTRO ZONAS COMUNES	20	20.00	400	LUMICENTRO							
IL10	ILUMINACION ESCALERAS	16	20.00	320	LUMICENTRO	720	360	216	144			
M021	CORTINA BLACK OUT + CORTINA VISILLO	120	266.74	32,009	GREDECOR							
M021B	CORTINA VISILLO zona hall planta baja	5	403.85	2,019	GREDECOR	34,028		17,014		17,014		15 DICIEMBRE
M013	SILLA ESCRITORIO	124	96.00	11,904	ALISS							
M014	PAPELERA ESCRITORIO buscar????	120	7.99	959	ALISS							
M015	BANDEJA PORTADOCUMENTOS / MENU	120	11.51	1,381	ALISS							
M016	BANDEJA PORTAINFUSIONES	120	21.70	2,604	ALISS							
M018	PAPELERA BAÑO	120	7.15	858	ALISS							
EL14	JUEGO DE PLANCHA Y TABLA PARA CLIENTES	120	46.33	5,560	ALISS							
D1	JARRON PARA FLOR O PLANTA DECORATIVA	120	9.35	1,122	ALISS							
D2	HOJA O FLOR DECORATIVA	120	10.02	1,202	ALISS							
D3	COJIN DECORATIVO	120	9.12	1,094	ALISS	26,684		13,342			13,342	15 DICIEMBRE
EL13	SECADOR DE PELO PARA CLIENTES REMINGTON R17-D2400	120	18.00	2,160	PANAFOTO							
EL14	JUEGO DE PLANCHA	120	13.95	1,674	PANAFOTO							
EL03	CAFETERA	120	18.50	2,220	PANAFOTO							
EL05	MINI REFRIGERADOR altura max 75, fondo max 57.	120	90.00	10,800	PANAFOTO							
EL06	DESPERTADOR G19-PF823	120	20.00	2,400	PANAFOTO							15 DICIEMBRE
EL10	FRIGORÍFICO DOMÉSTICO SALA PERSONAL DAEWOO	2	285.95	572	PANAFOTO							
ELI02	LAVADORA- SECADORA ELÉCTRICA 12 KG LG	1	599.95	600	PANAFOTO							
EL11	MICROONDAS DOMÉSTICO SALA PERSONAL	2	75.00	150	PANAFOTO							
EL12	CAFETERA SALA DE PERSONAL	1	23.00	23	PANAFOTO							15 DICIEMBRE
M059	DISPENSADOR DE AGUA	3	98.00	294	PANAFOTO	20,893		10,446		10,446		
EL04	CAJA FUERTE	124	100.00	12,400	Ada Colombia	12,400		6,200		6,200		
M019A1	DISEÑO DE CUADROS	1	2,360.00	2,360	coco							
M019A2	CUADRO BAÑO 40X90	240	28.17	6,760	LAGOMAR							
M019A3	CUADRO BAÑO 90x70	120	28.17	3,380	LAGOMAR							
M019A4	CUADRO BAÑO 100x150	60	28.17	1,690	LAGOMAR							
M019A5	CUADRO BAÑO 150x150	6	28.17	169	LAGOMAR							
MO19B	PLANO HABITACIONES PARA RECORRIDO EVACUACION	120	5.00	600	LAGOMAR	14,959		14,959				15 DICIEMBRE
M078	LUMINARIA SUSPENDIDA TOM DIXON BEAT WIDE zona coffe	21	68.25	1,433	ROJAS MOBILIARIO							
IL01	LAMPARA SUSPENDIDA HABITACION SENCILLA Y SUITE	168	24.78	4,163	ROJAS MOBILIARIO							
IL02	LAMPARA SUSPENDIDA HABITACION DOBLE	36	24.78	892	ROJAS MOBILIARIO							
IL03	LUZ LECTURA CAMA	240	10.00	2,400	ROJAS MOBILIARIO							15 DICIEMBRE
EL22	FLEXO HABITACION, TIENE QUE SER NEGRO TOTAL	120	23.00	2,760	ROJAS MOBILIARIO	11,648		5,824	5,824			
M022	ESTANTERIA DE CUARTO DE PLANTA	6	476.00	2,856	SANTOS							
M040	ESTANTERIA DE ALMACEN DE AMENIDADES Y SUMINISTROS	6	476.00	2,856	SANTOS							
M041	ESTANTERIAS ALMACEN LENCERIA Y UNIFORMES	8	922.00	7,376	SANTOS							
M042	FREGADERO INOX 2 CUBETAS LAVANDERIA	1	731.00	731	SANTOS							
M043	BASTIDOR PARA FREGADERO LAVANDERIA	1	237.00	237	SANTOS							
M044	CARRO VERTICAL ROPA SECA	4	406.00	1,624	SANTOS							
M045	CARRO DE TRANSPORTE ROPA HÚMEDA	2	612.00	1,224	SANTOS							
ELI03	LAVADORA RIGIDA ELÉCTRICA 23 KG ALTA VELOCIDAD	2	6,727.00	13,454	SANTOS							
ELI04	SECADORA A GAS 23 KG	2	5,937.00	11,874	SANTOS							
ELI05	SECADORA PLANCHADORA A GAS 46 KG/H	1	12,500.00	12,500	SANTOS							
ELI06	MESA DE PLANCHADO CON GENERADOR DE VAPOR	1	4,380.00	4,380	SANTOS							
ELI07	EQUIPAMIENTO CAFETERIA / BAR	1	13,175.00	13,175	SANTOS							
ELI07MONT	MONTAJE SANTOS	1	7,500.00	7,500	SANTOS	79,787		39,894	39,894			1 diciembre
M023	CARRO DE LIMPIEZA DE PLANTA HABITACIONES	7	592.25	4,146	SUPPLY HOTEL							
M024	LETREROS DE PISO MOJADO	10	25.87	259	SUPPLY HOTEL	4,404						
M025A	BAMBU PARA MACETEROS PLANTA BAJA	90	30.00	2,700	ALISS							
M027	SILLAS RUEDAS SALA DE REUNIONES	26	96.00	2,496	ALISS							

M028	PAPELERA METALICA SALA DE REUNIONES	2	15.00	30	ALISS						
M029	PAPELERA DE PEDAL SALA REUNIONES	2	40.00	80	ALISS						
M037	PAPELERA PARA CABINAS DE BAÑO	2	35.00	70	ALISS						
M057	SILLAS SALA DESCANSO PERSONAL	16	23.72	379	ALISS						
M038	PAPELERA GRAN CAPACIDAD PARA BAÑOS MULTIPLES DE PÚBLIC	2	186.00	372	ALISS						
EL15	CUNA PLEGABLE PARA CLIENTES	6	280.00	1,680	ALISS						
M071	SILLA ALTA ZONA BARRA	19	59.00	1,121	ALLIS						
M072	SILLA GIRATORIA ZONA TRABAJO	3	96.00	288	ALLIS						
M073	SILLA ZONA DE DESAYUNOS CON BRAZOS	26	49.00	1,274	ALLIS						
M083	SILLAS DE TRABAJO INTERNO	7	155.00	1,085	ALLIS	11,575	5,788			5,788	15 DICIEMBRE
M039	CARRO DE LIMPIEZA Y ASEO DE PLANTA	2	361.00	722							
M049	PAPELERA GRAN CAPACIDAD PARA VESTUARIOS PERSONAL	3	85.00	255							
M051	DISPENSADORES DE JABON (GEL Y CHAMPU) PERSONAL	4	80.00	320		1,297				1,297	
M031	FRENTE DE ARMARIO SALAS REUNIONES	3	880.00	2,640	DAYFOR						
MO25B	MUEBLES TELEFONOS PLANTAS	6	50.00	300	DAYFOR						
M046	ESTANTE CUARTO DE ASEO	1	80.00	80	DAYFOR						
M030	CARRO MUEBLE DE APOYOS TECNICOS	2	100.00	200	DAYFOR						
M052	BANCOS VESTUARIOS PERSONAL	4	107.14	429	DAYFOR						
M053	TAQUILLAS PERSONAL	16	87.00	1,392	DAYFOR						
M054	ESTANTE ABIERTO 80 CM ALMACEN	2	80.00	160	DAYFOR						
M055	ESTANTE CERRADO 80 CM ALMACEN	2	120.00	240	DAYFOR						
M056	MESA SALA DE DESCANSO PERSONAL	4	106.20	425	DAYFOR						
M058	MUEBLE BAJO DE COCINA 2,80 METROS Y DOS SENOS	1	550.00	550	DAYFOR						
M084	MESAS OFICINA DE TRABAJO INTERNO	4	220.00	880	DAYFOR						
M085	SOBRE DE MELAMINA EN ZONA TRABAJO INTERNO	1	240.00	240	DAYFOR						
M086	BUC METÁLICO PARA ZONA DE TRABAJO INTERNO Y MOSTRADOR	9	85.00	765	DAYFOR						
M026A	MESA DE REUNIONES	3	650.00	1,950	DAYFOR + INOX						
M026B	MESA DE REUNIONES	3	305.00	915	DAYFOR + INOX						
M026B	MESA DE REUNIONES PLEGABLES	6	250.00	1,500	DAYFOR + INOX						
M074	MESA ALTA COMUNAL 8 PLAZAS	1	1,000.00	1,000	DAYFOR + INOX						
M076	MESA COFFE SHOP 4 PLAZAS	16	400.00	6,400	DAYFOR + INOX						
M077	MUEBLE DESAYUOS	1	1,500.00	1,500	DAYFOR	21,565	10,783		10,783		
M0GYM	GYM BY HITLON	1	28,470.00	28,470	LIFE FITNESS	28,470	14,235			14,235	15 DICIEMBRE
M067	SILLON ZONA DE ESTAR	16	570.00	9,120	DEMARKA						
M067B	SOFA ZONA DE ESTAR	6	2,200.00	13,200	DEMARKA						
M068	MESA DE CENTRO ZONA ESTAR 0,70 X 1,60 M	6	820.00	4,920	DEMARKA						
M069	MACETERO GRAN FORMATO ZONA DE ESTAR	3	575.00	1,725	DE QUIEN ERA?						
M069b	MACETERO GRAN FORMATO ZONA DE ESTAR	3	575.00	1,725	DE QUIEN ERA?	30,690	15,345		15,345		15 DICIEMBRE
EL16	COMPUTADOR CON PATALLA EXTRA PLANA RECEPCION	2	1,220.00	2,440	PANAFOTO						
EL17	COMPUTADOR DE TRABAJO OFICINA CON MONITOR	6	850.00	5,100	PANAFOTO						
EL18	COMPUTADOR PORTATIL PARA GERENTE	1	998.00	998	PANAFOTO						
EL20	IMPRESORA / ESCANER CHORRO DE TINTA	3	220.00	660	PANAFOTO						
EL21	WALKIE TALKIE	3	60.00	180	PANAFOTO	9,378				9,378	
M087	CUBOS DE BASURA 120 LITROS	6	85.00	510		510				510	
				6,155						6,155	
				40,000					20,000	20,000	
				12,000		58,155				12,000	
	TRANSPORTE			105,000		105,000	26,250	36,750	31,500	10,500	
TOTAL				**1,037,706**		########	**203,816**	**287,034**	**167,471**	**187,667**	**190,646**
IMPUESTO			0.07	72,639						72,639	
TOTAL				**1,110,345**							

metamorfosis arquitectos

VALOR DE EQUIPAMIENTO - RESTAURANTE			
PROVEEDOR	PRESUPUESTO	ANTICIPO	SALDO
COINSA EQUIPOS COCINA	88,169	26,137	62,032
COINSA HERRAMIENTAS	5,289	2,644	2,644
DIPSA VAJILLA HOTEL	11,570	5,765	5,805
DIPSA HERRAMIENTAS	1,898	949	949
DARBA ELGA HERRAMIENTAS COCINA	500	0	0
PZ IMPORTS (cafetera y termos para cafe)	12,475	6,238	6,238
XIMENA DE OBALDIA	7,160	2,915	4,245
EDNA COCHEZ	10,750	8,063	2,688
PAOLA REYES	3,500	3,500	0
CFM Technologies(Campana con sist. de supresion ansul)	17,223	8,612	8,612
ARANCIBIA (Pesas para alimentos/cajas/lavanderia)	990	990	0
DISEÑO GRAFICO (menus/tarjetas de presentacion)	340	68	272
SAR (articulos de limpieza cocina)	1,200	0	0
UNIFORME PERSONAL COCINA	2,000	0	0
TOTAL PRESUPUESTO	**163,063**	65,879	93,484

VALOR DE SISTEMAS ELECTRONICOS - IT			
PROVEEDOR	PRESUPUESTO	ANTICIPO	SALDO
ORACLE CENTROAMERICA PROPERTY MANAGEMENT SYST	21,565	3,330	18,235
GUEST TEK WIFI	68,808	34,318	34,490
YOITEC LAPTOPS	2,769	0	2,769
TECNASA COMPUTADORAS-EVENTOS	49,876	24,938	24,938
ANTIVIRUS HOTEL/ LICENCIAS OFFICE	3,500	0	3,500
SUPER STARS GABINETES DE COMUNICACIONES	2,354	2,354	0
EBD REQUERIMIENTO HILTON SERVIDORES	10,292	0	10,292
CABLEONDA CENTRAL Y TELEFONOS	22,790	0	22,790
MAQUINAS FISCALES FRONT DESK	4,000	0	4,000
PC CAD OXY PC HILTON	2,300	0	2,300
POSPAN SISTEMA F&B	15,409	6,164	9,245
TOTAL PRESUPUESTO	**203,663**	71,104	132,559

metamorfosis arquitectos

-1-

FACHADA PRINCIPAL

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

VISTA GENERAL DEL PROYECTO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

FACHADA FRONTAL

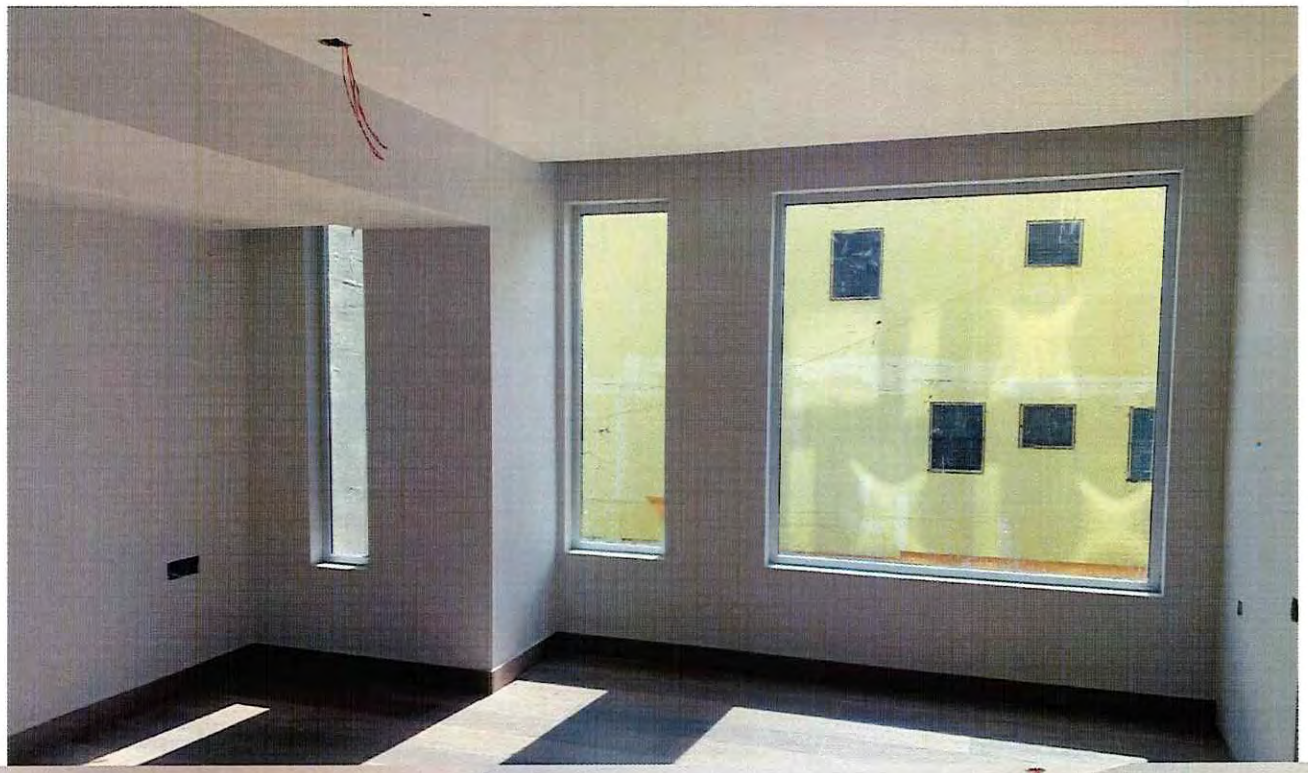
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-4-

NIVEL 000 – PB LOBBY ASCENSORES Y ESCALERA DE EMERGENCIA
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)
FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.



NIVEL 100 - SUITES

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

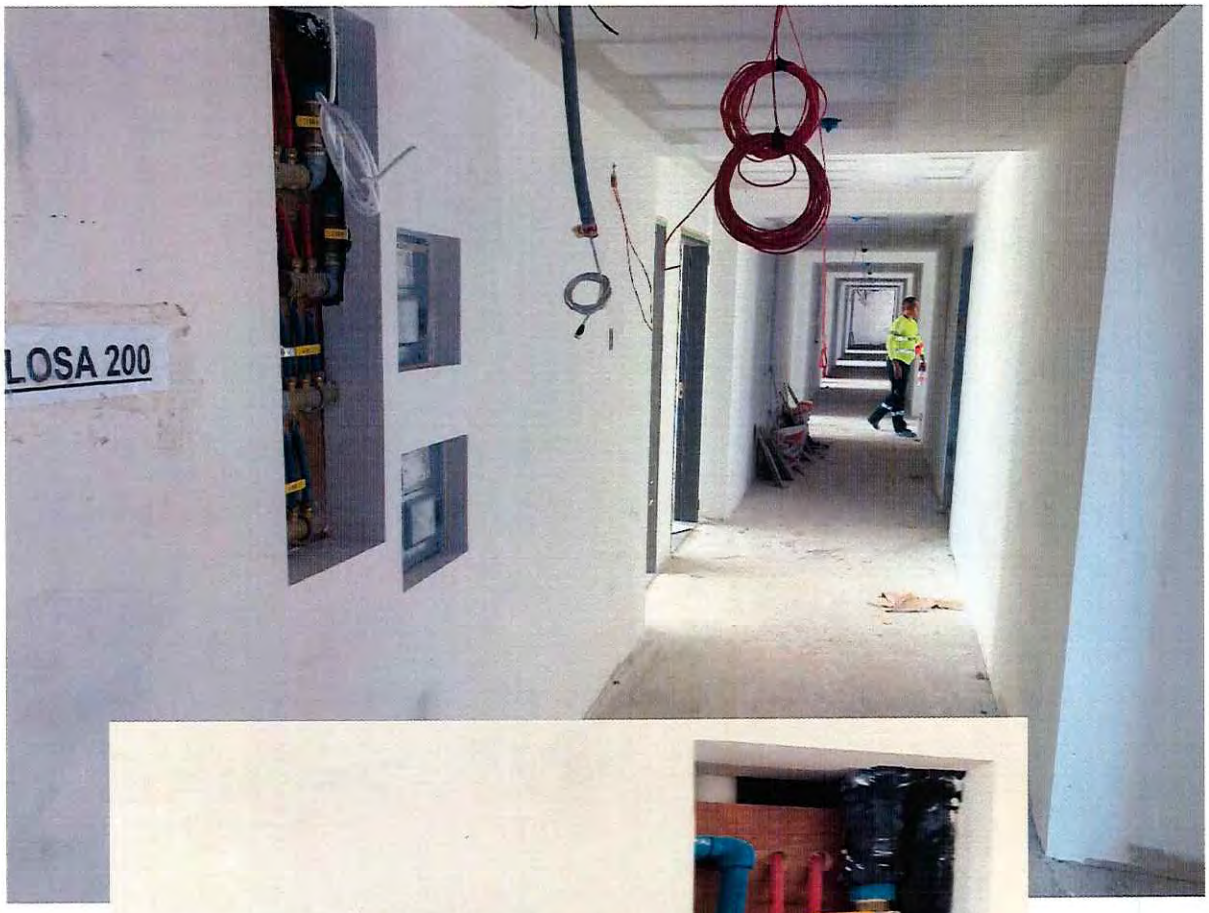
-6-

NIVEL 100 – PASILLO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.



NIVEL 200 – PASILLO Y UTILIDADES
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)
FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-8-

NIVEL 200 – HABITACION TIPICA

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

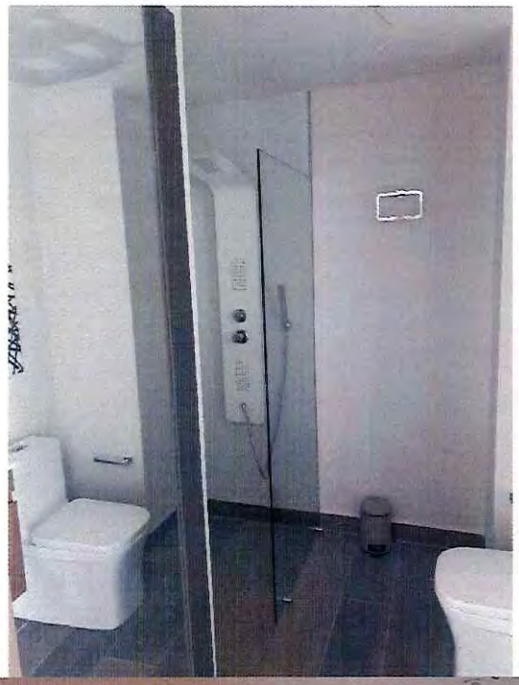
-9-

NIVEL 300 – PASILLO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

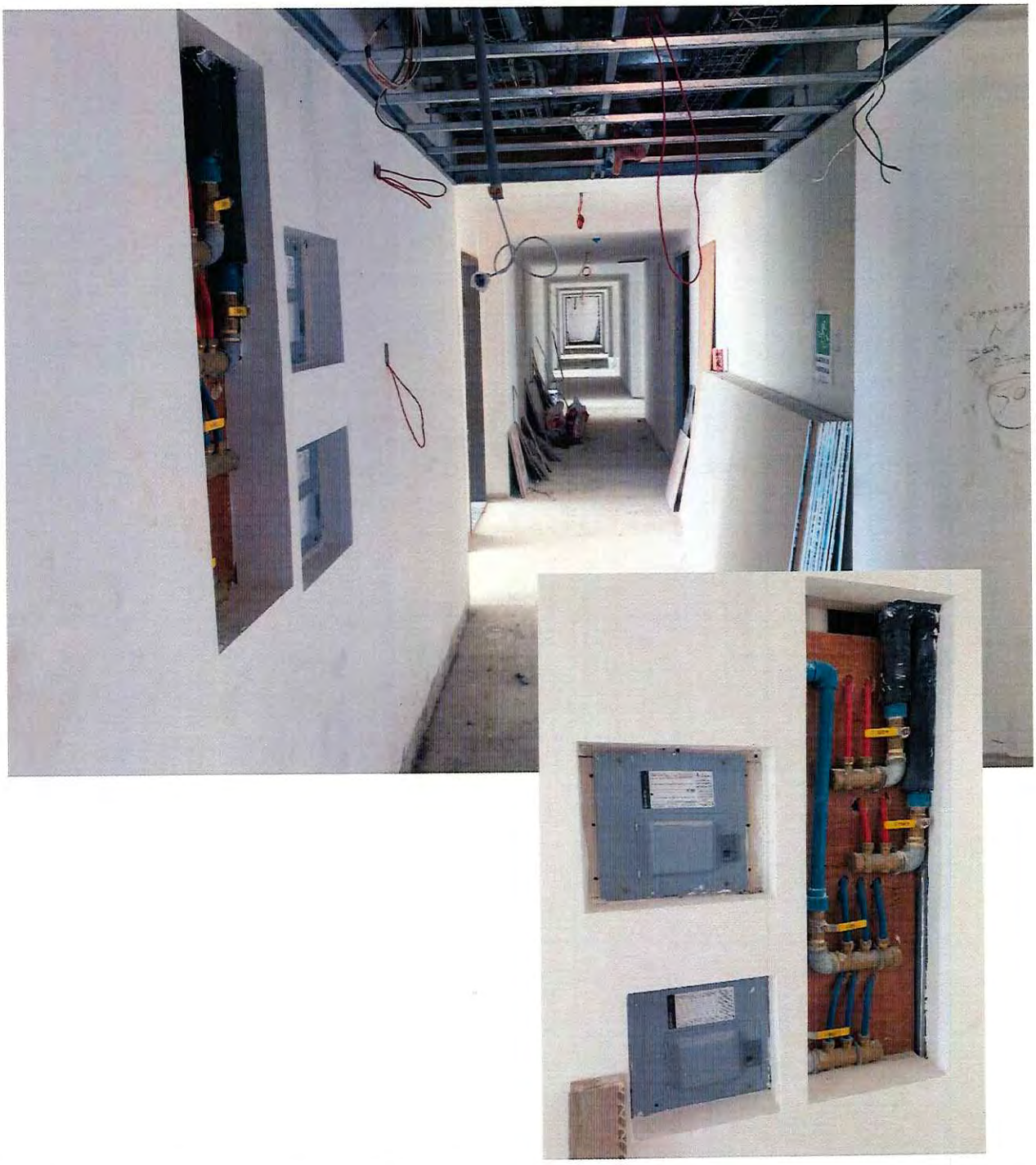


NIVEL 300 – HABITACION MODELO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.



-11-

NIVEL 400 – PASILLO Y UTILIDADES

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-12-

NIVEL 500 – PASILLO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

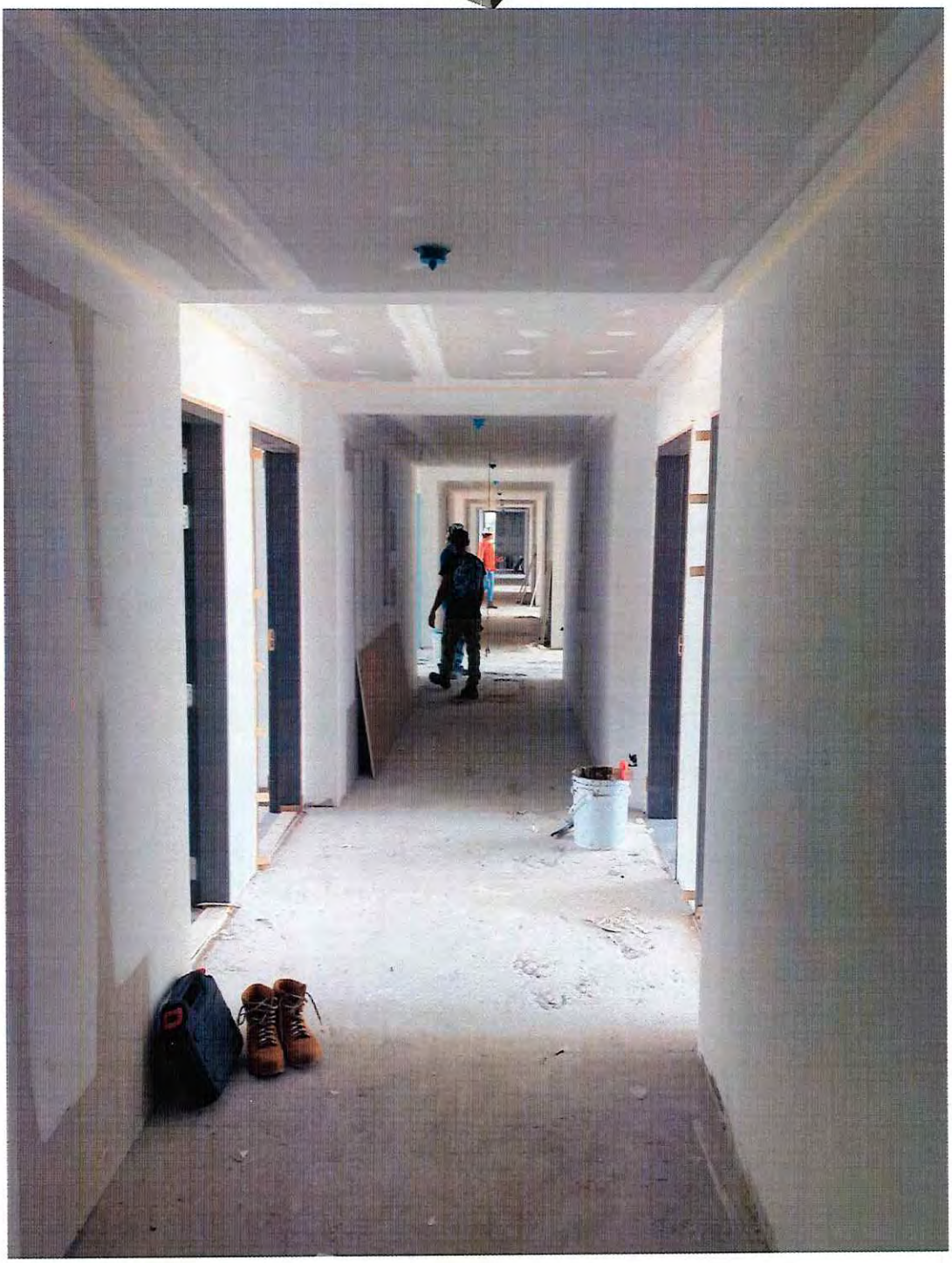
-13-

NIVEL 500 – HABITACION TIPICA

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.



-14-

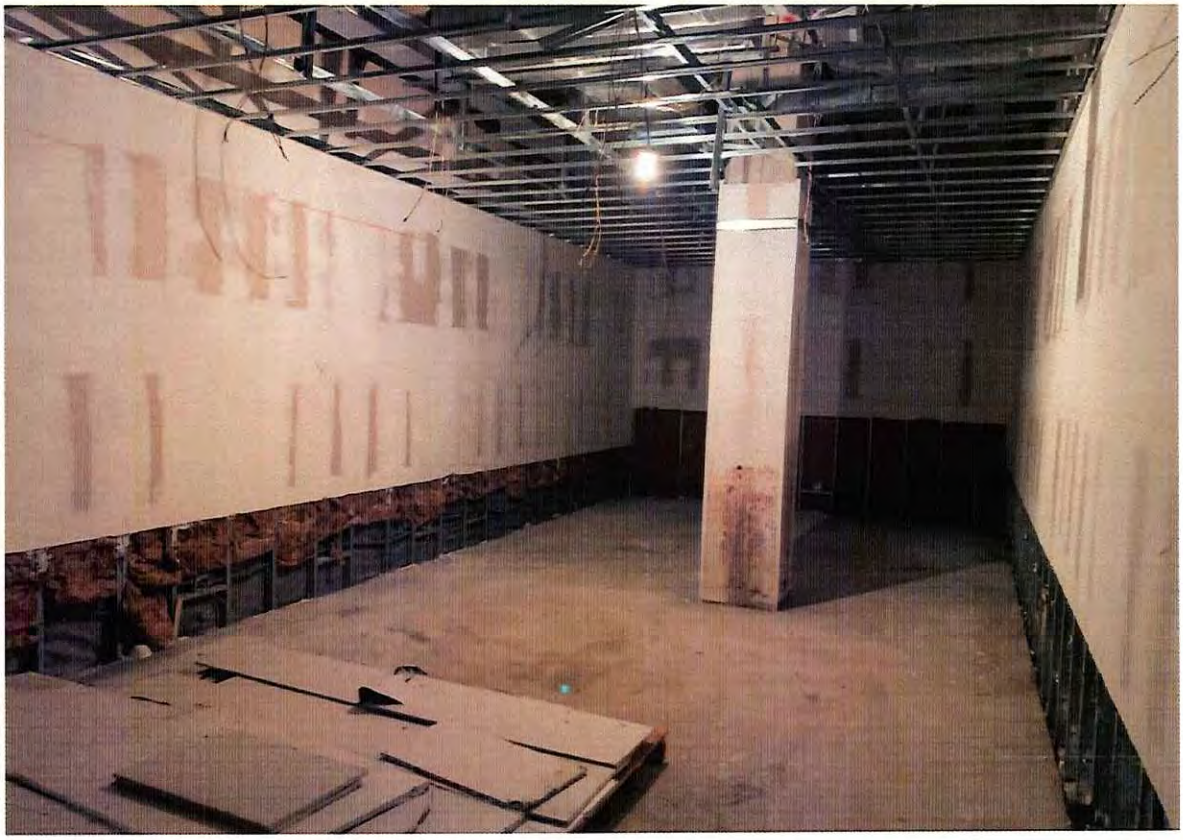
NIVEL 600 – PASILLO

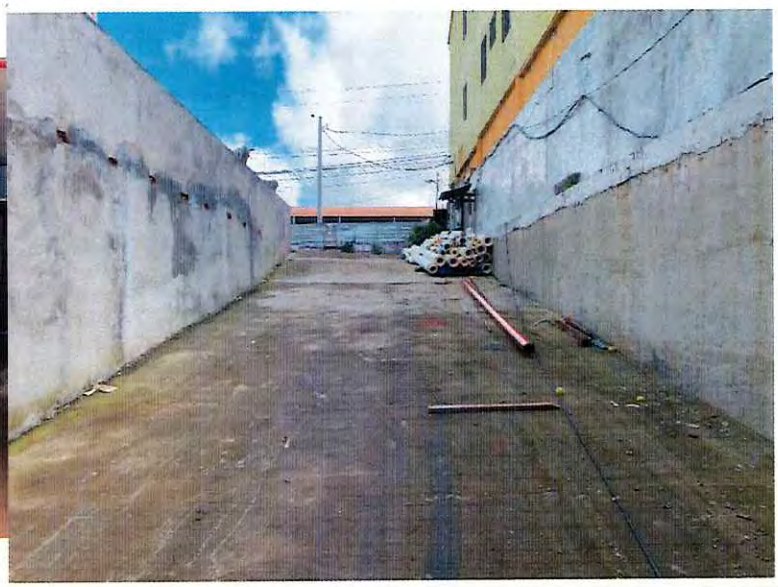
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

NIVEL 700 – AZOTEA Y EQUIPAMIENTO
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)
FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.





NIVEL -100 – SOTANO DE ESTACIONAMIENTOS Y EQUIPOS
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)
FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-17-

FINCA No.10800 - ACCESO POSTERIOR

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-18-

AREA POSTERIOR CASINO VIP

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-19-

AREA POSTERIOR CASINO VIP Y AZOTEA

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

-20-

AREA FRONTAL Y LATERAL CASINO

HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

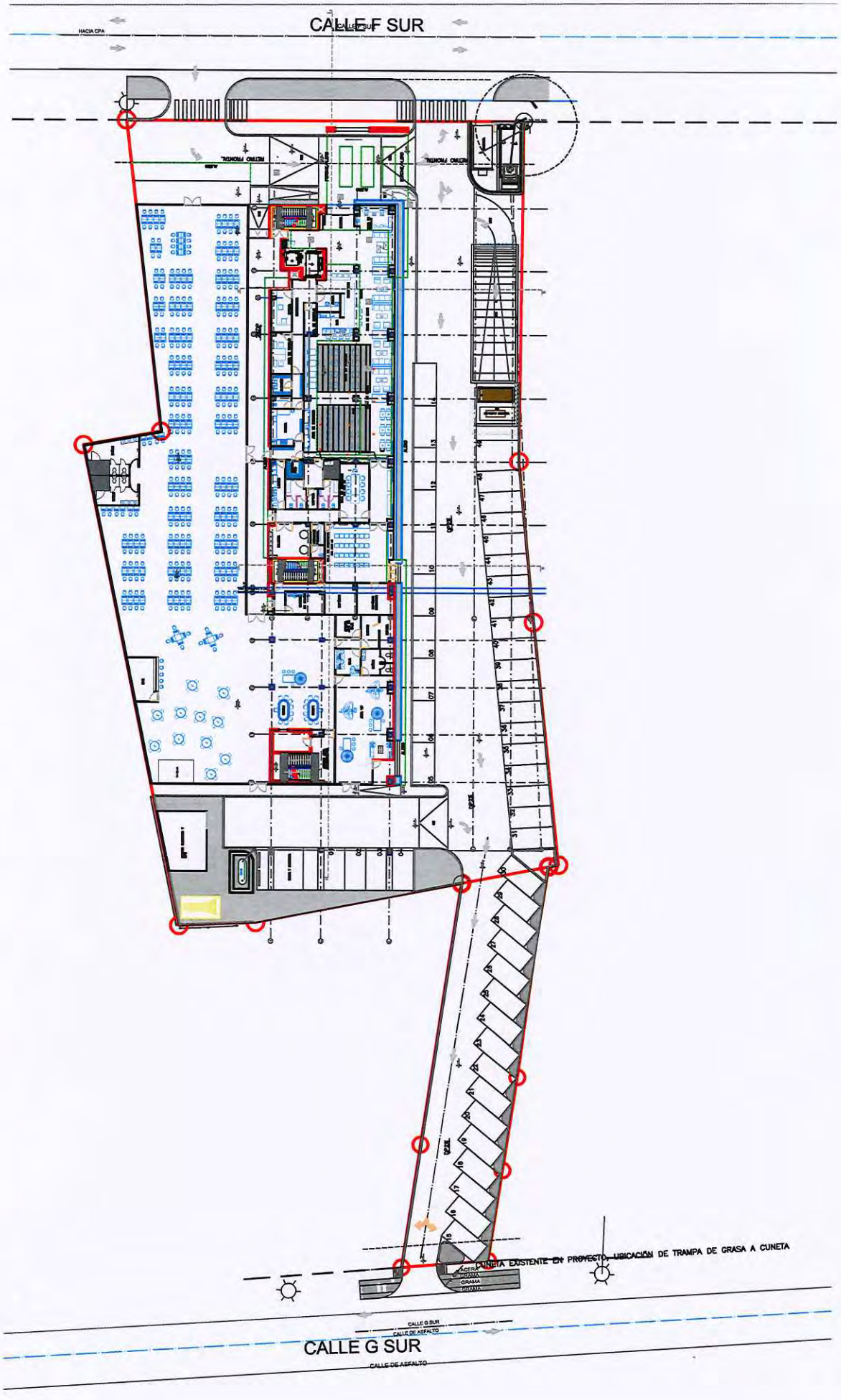
-21-

PROPIEDADES COLINDANTES

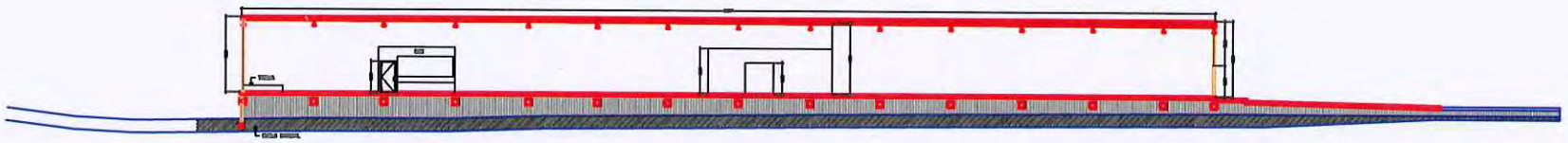
HOTEL HAMPTON BY HILTON – DAVID, CHIRIQUI (CALLE F SUR)

FINCA No.8219 Y 10800 / NOVIEMBRE 21, 2019

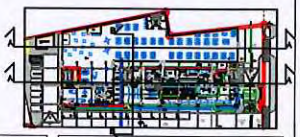
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.


HACIA CPA
CALLE F SUR
CUNETA EXISTENTE EN PROYECTO- UBICACIÓN DE TRAMPA DE GRASA A CUNETA
CALLE G SUR
CALLE DE ASFALTO

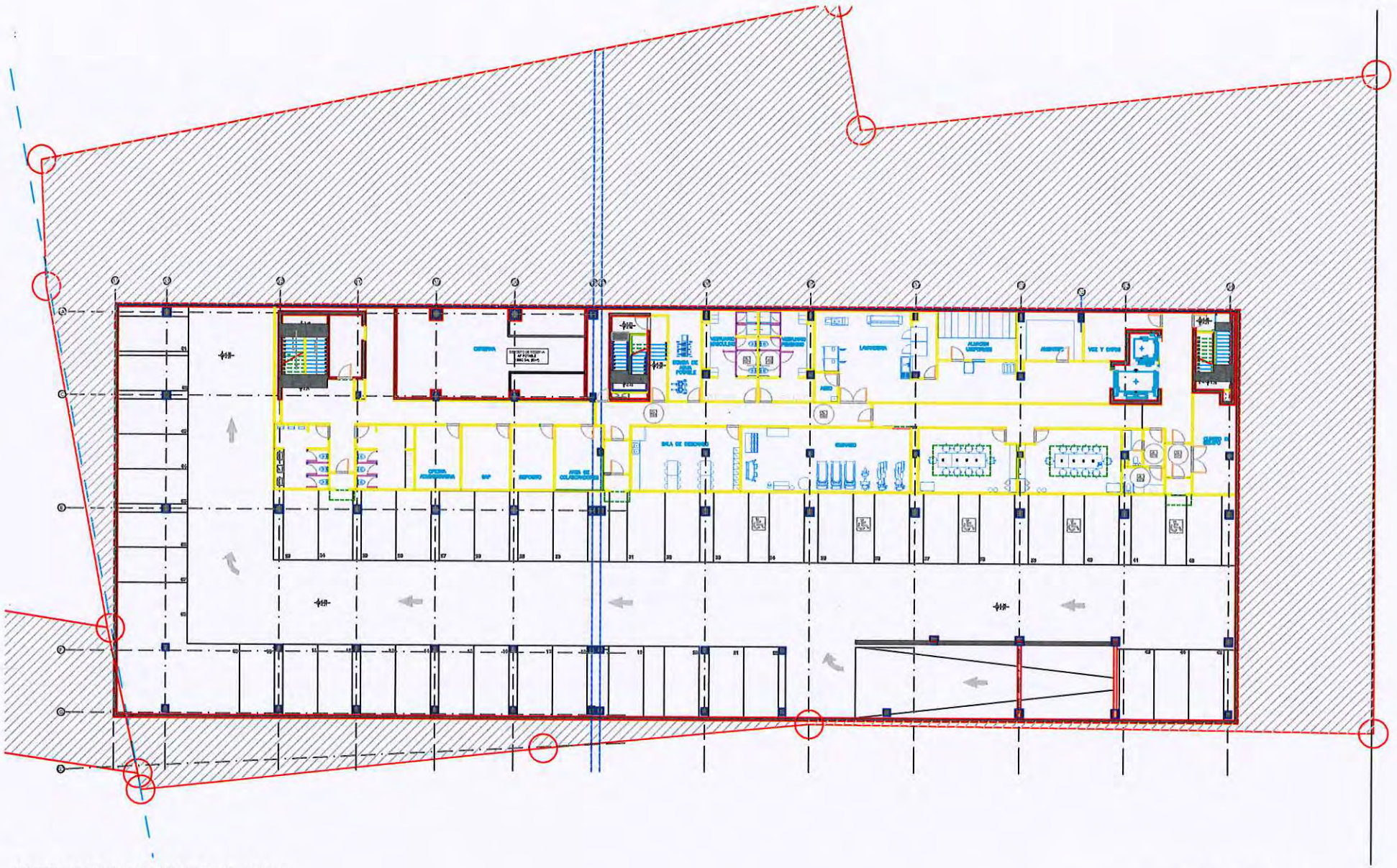
SECCIÓN LONGITUDINAL A



SECCIÓN LONGITUDINAL CASINO



PROYECTO CONSTRUCTIVO: HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID	**ARQUITECTOS:** CARLOS QUINTERO N°- 84-001-014
PROPIETARIO: INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA S.A.	**ESTRUCTURA:** MANUEL FUENTES N°- 2003-008-016
REPRESENTANTE LEGAL: ALFONSO NARANJO E-8-190-948 Firma y Cédula	**ELECTRICIDAD:**
UBICACION: Calle F Sur, a un costado del Hotel mirage, San Mateo, Distrito David, Provincia de Chiriquí, Rep. de Panamá.	**ELECTROMECANICO:** ROGER BLANCO N°- 2015-024-020
DATOS DEL TERRENO: Finca: 8219 y 10600. Rollo 25547, documento 11.	**APROBACION:** Director de Obras y Construcciones Municipales
CONTENIDO: SECCIONES	
FECHA: Octubre 2019	**PLANO:** SEC_HHD_01_00
HOJA: __ de __	**ESCALA:** 1:100

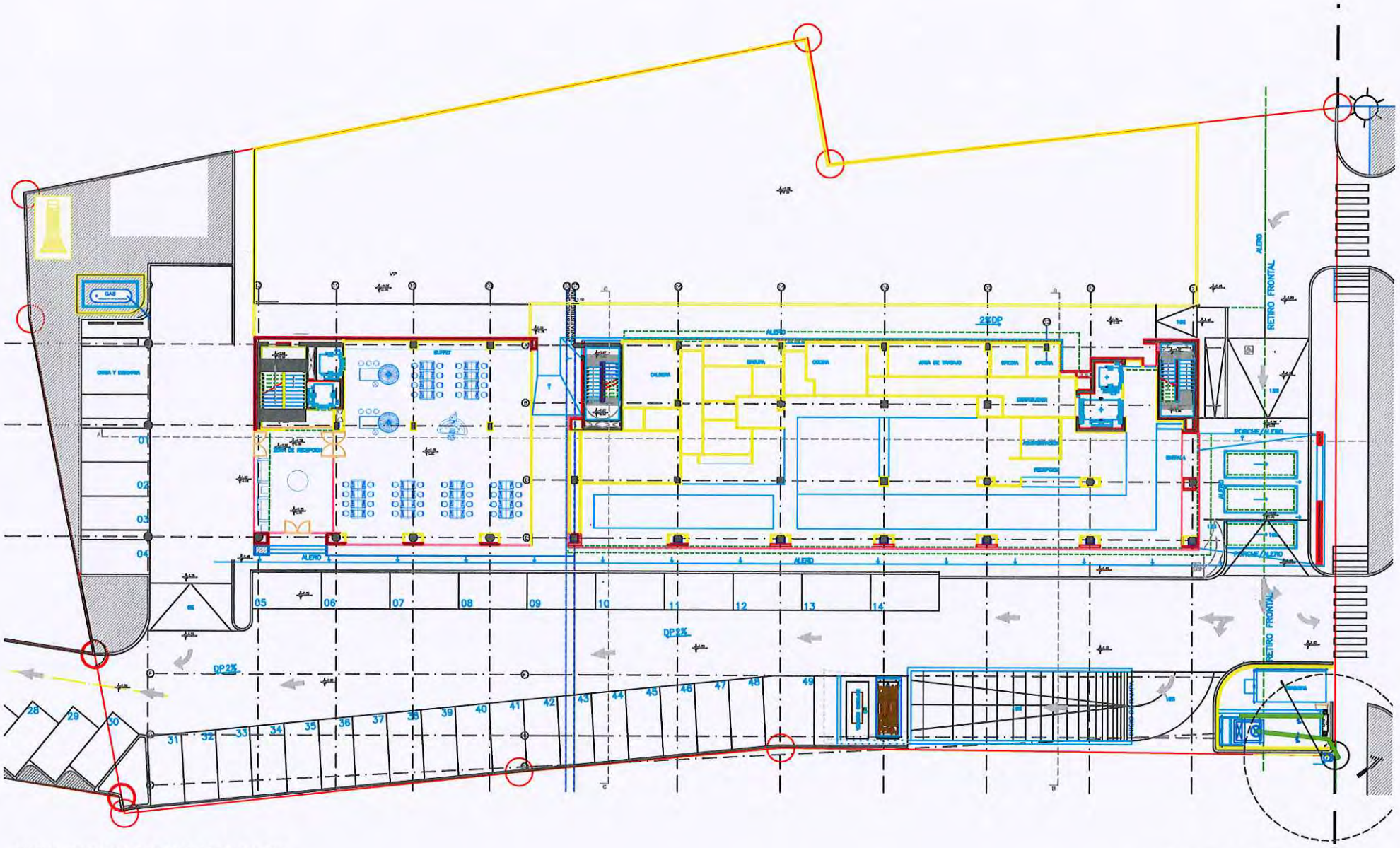


HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID

PLANTA NIVEL -01

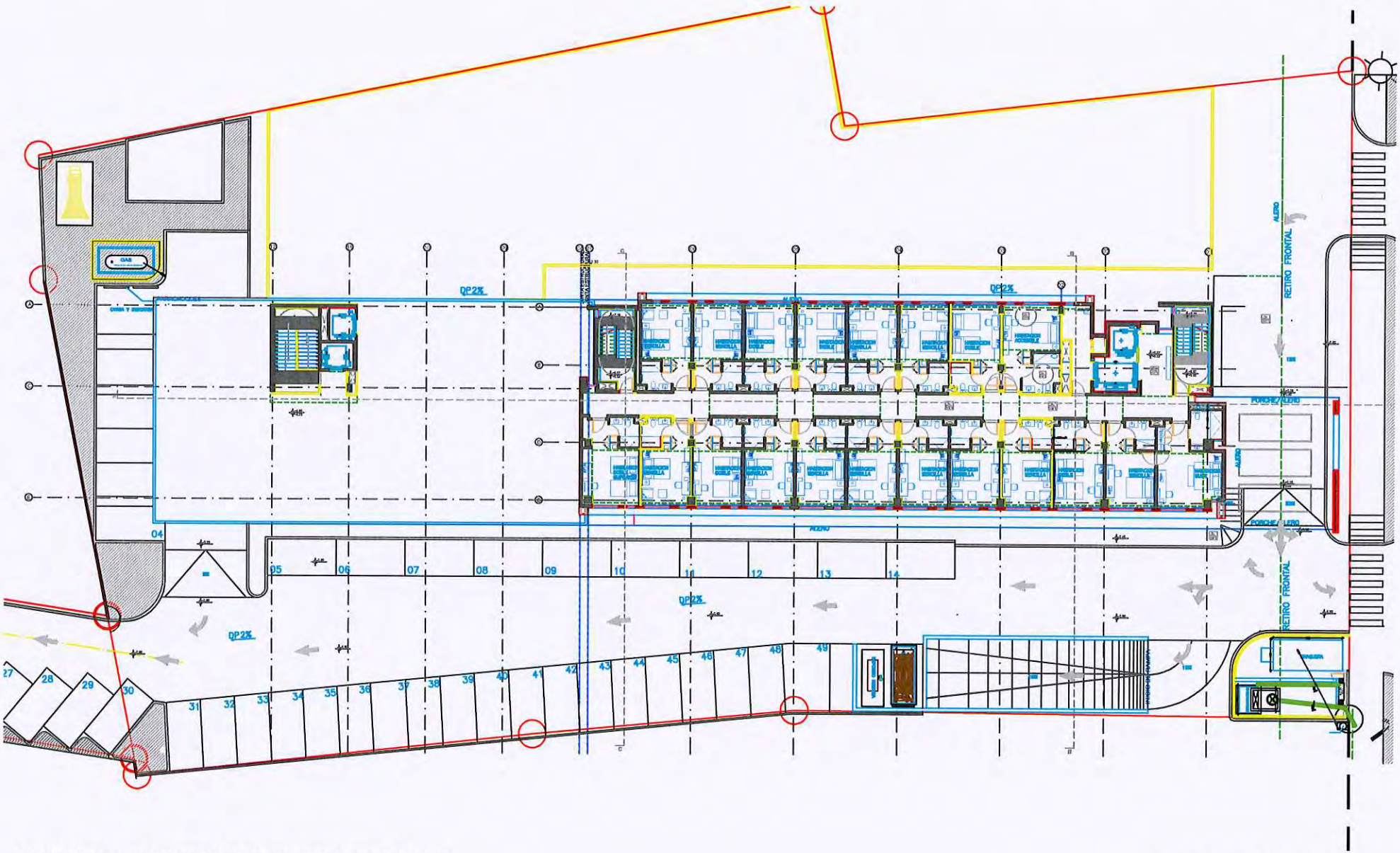
HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID

PLANTA NIVEL 00



HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID

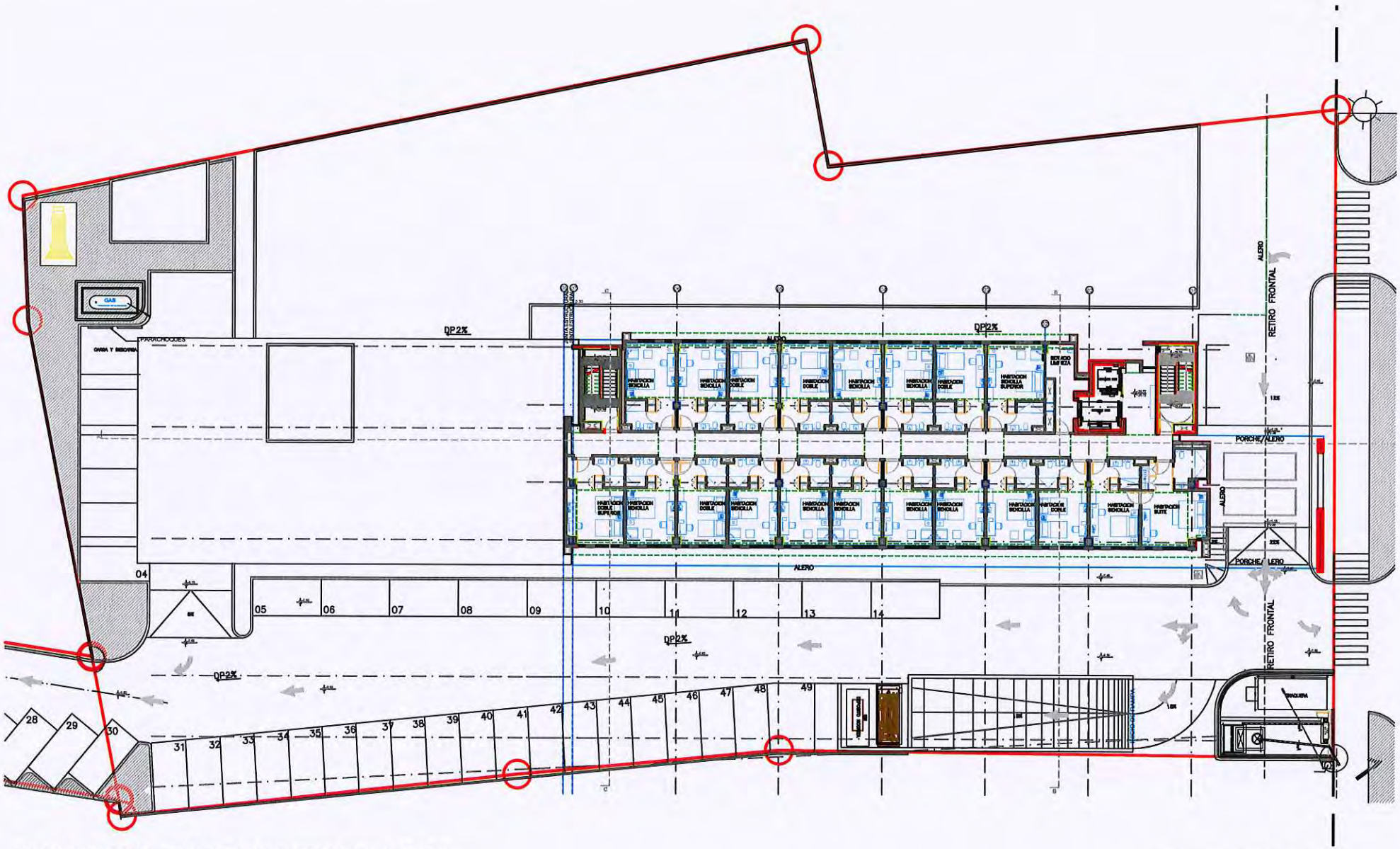
PLANTA NIVEL 00



HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID - PROPUESTA CASINO

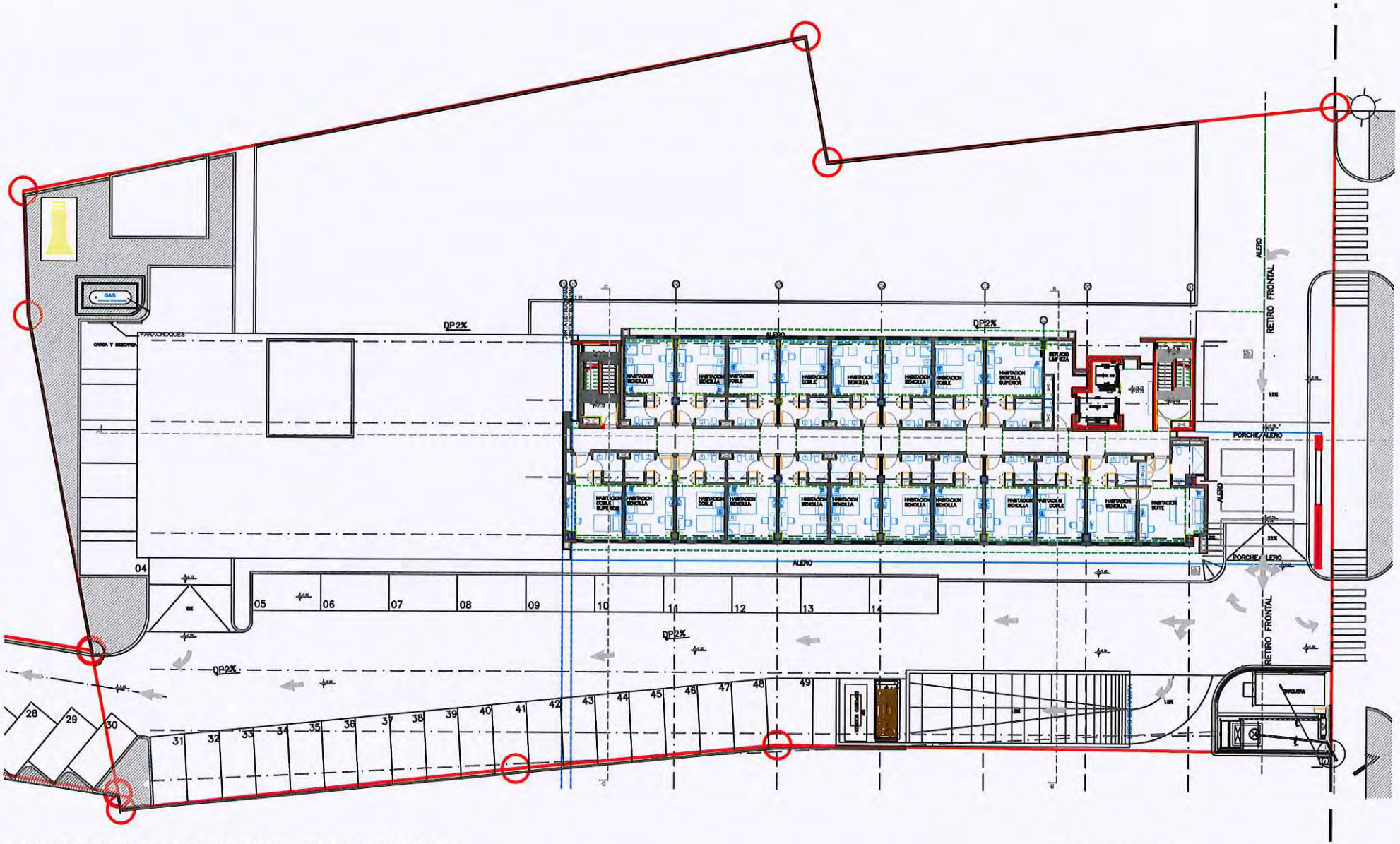
PLANTA NIVEL 01-02

10



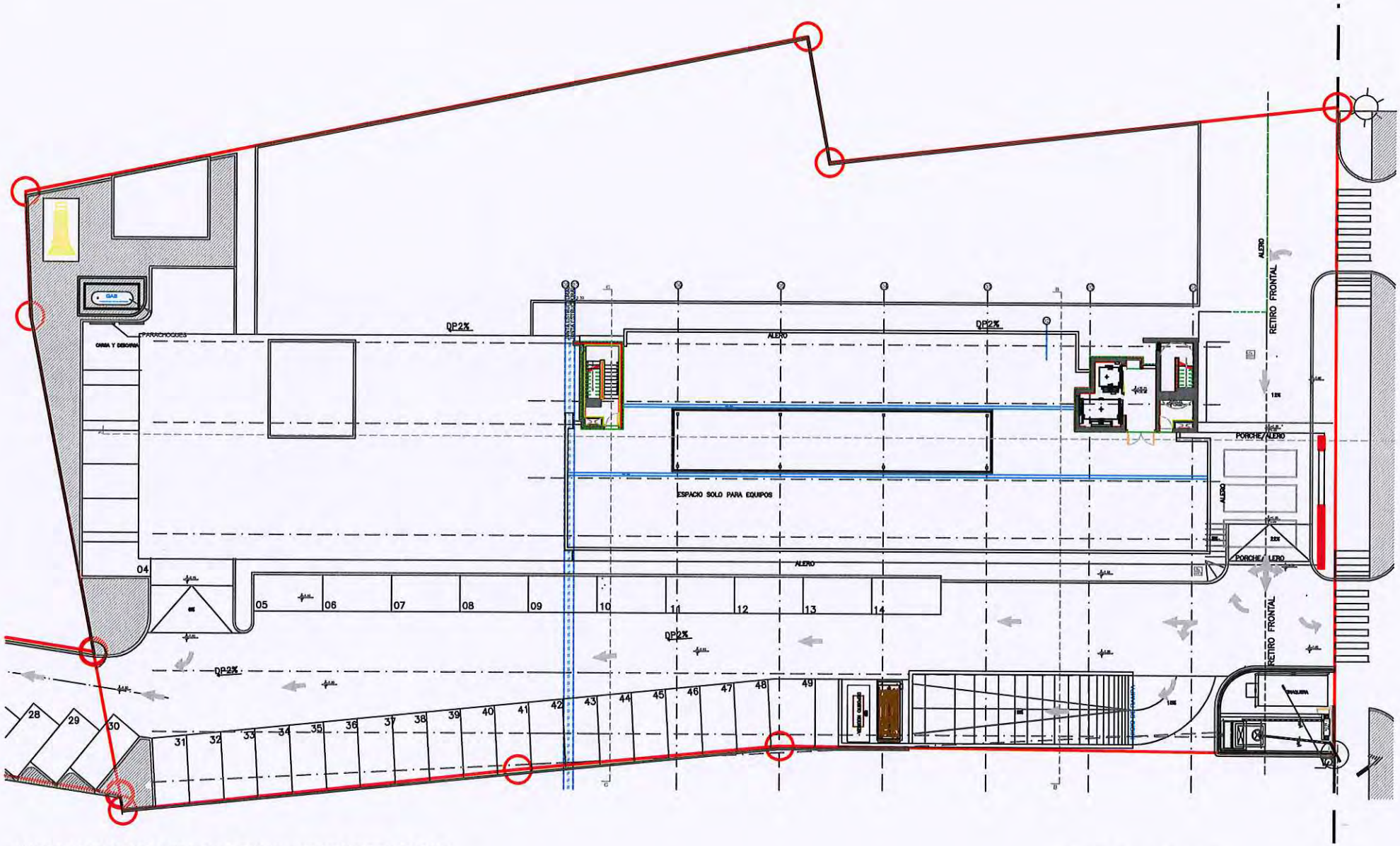
HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID - PROPUESTA CASINO

PLANTA NIVEL 03-06



HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID - PROPUESTA CASINO

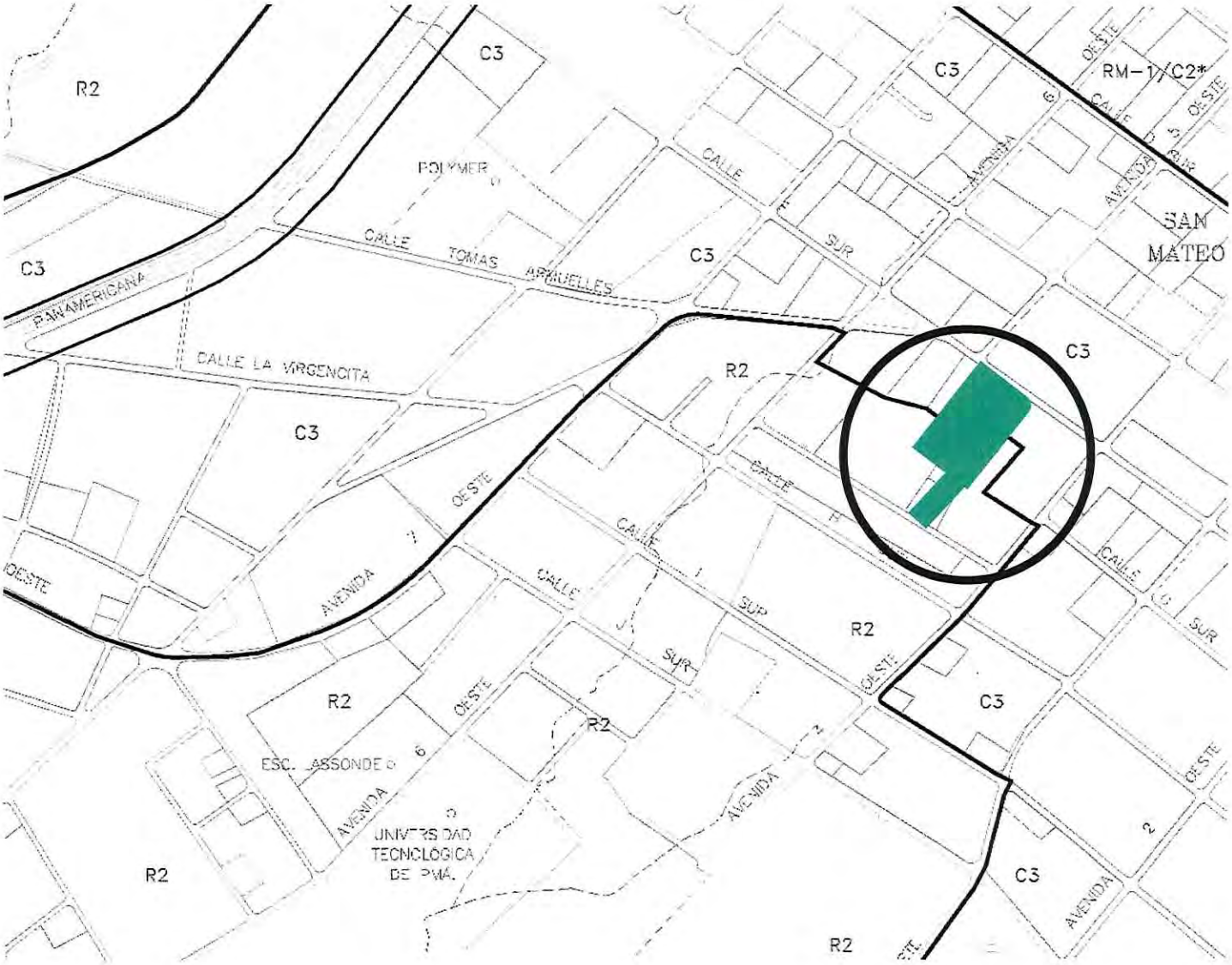
PLANTA NIVEL 06



HOTEL HAMPTON BY HILTON DAVID - PROPUESTA CASINO

PLANTA NIVEL AZOTEA

metamorfosis arquitectos



PLANO MIVIOT

FINCAS Nº 8219 Y 10800

metamorfosis arquitectos

IMAGEN SATELITAL

LATITUD: 8.427464º

LONGITUD: -82.437878º

metamorfosis arquitectos

IMAGEN SATELITAL

LATITUD: 8.427464º

LONGITUD: -82.437878º

ANEXO 3 (CALIFICACIÓN DE RIESGO)

Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A
(Hampton Inn by Hilton David)
Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No. 52/2020	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2019	**Fecha de comité: 14 de agosto de 2020**
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Hotelero / Panamá

Equipo de Análisis			
Luis Alfonso López lalopez@ratingspcr.com	Rodrigo Ortega rortega@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	**dic-19**
Fecha de comité	14/08/2020
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	PA AA-
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.
Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

La calificación de Hampton Inn by Hilton David se fundamenta en la holgada cobertura sobre la deuda proyectada y las amplias garantías de la emisión. La calificación considera, además, los apropiados niveles de solvencia y endeudamiento con los que cuentan y la solidez de las operaciones dado los contratos que mantienen.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Holgada cobertura sobre la deuda proyectada. De acuerdo con las proyecciones financieras brindadas de parte de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A., el Flujo de Caja Libre cubre holgadamente los gastos financieros de la emisión proyectados con un promedio en los 6 años (2021-2026) de 9.45 veces. Esto es consecuencia de que el contrato de arrendamiento del casino cubre casi en su totalidad los gastos financieros. Adicionalmente, el indicador de Flujo de Caja Libre sobre el servicio de la deuda es más que suficiente para cumplir con todas las obligaciones ya que este tiene un promedio de 1.41 veces en los seis años dado que se estipula que los bonos tengan un vencimiento de 5 años, proyectando un refinanciamiento en ese año para realizar el pago de los bonos en circulación.

Holgadas garantías de la emisión. El prospecto de la emisión de los Bonos Corporativos Rotativos de Inversiones Chiricanas se encuentra respaldado por un Fideicomiso de garantía el cual está constituido por dos fincas valuadas conjuntamente en B/. 17.1 millones y el flujo futuro que deben de recibir por el arrendar el casino con un plazo de 17 años. Solamente las fincas representan 1.71 veces el total del monto autorizado para emitir los bonos.

Apropiados niveles de solvencia y endeudamiento. Al 31 de diciembre de 2019, la solvencia patrimonial de la institución se ubicó en 2.5 veces, siendo estable interanualmente en comparación con el año anterior. Esto como consecuencia de un similar incremento del activo y del patrimonio en 1.29 veces y 1.25 veces, respectivamente. Adicionalmente, el endeudamiento patrimonial se posicionó en 1.5 veces, siendo igual al endeudamiento presentado el año anterior, como consecuencia del crecimiento internanual del pasivo y patrimonio en las mismas proporciones. El endeudamiento de la compañía corresponde al préstamo bancario que posee y que fue utilizado para terminar la construcción del hotel.

Solidez operativa según contratos. La compañía cuenta con una variedad de contratos que respaldan su actividad operativa. Específicamente, del manejo de marca, imagen y *know how* de la reconocida institución Hampton by Hilton. Adicionalmente, la empresa cuenta con un contrato de arrendamiento del casino por 17 años, lo cual le permite mantener flujos mensuales de entrada de dinero. Chagres Capital es el "asset manager" y también el "general partner" del proyecto, sin embargo, no posee contrato debido a que el Hotel está gestionado como una empresa relacionada a Chagres.

Gestión de Responsabilidad Social Empresarial. Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. cuenta con un nivel de desempeño sobresaliente respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. De esta manera, la institución tiene identificados a sus grupos de interés y cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a sus objetivos corporativos, la cual es llevada a cabo mediante la elaboración de un reporte anual y una variabilidad de actividades de responsabilidad social. Asimismo, la empresa formaliza sus políticas de evaluación a proveedores con criterios ambientales y cuenta con programas que incentivan el cuidado del medio ambiente.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2017 al 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura:** Estructura de financiamiento y proyecciones financieras a 6 años.
- **Riesgo de Mercado:** Investigación, Análisis de Mercado y Análisis de Factibilidad Hotelero de David.
- **Riesgo Operativo:** Información de la institución, memorándum del modelo de negocio de la compañía, contratos con las partes relacionadas, contrato e información del arrendador del casino.

Contexto Económico

Para diciembre de 2019, la actividad económica de América Latina y El caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue siendo lenta y avanza tenuemente. Para el 2019, el crecimiento estimado de la región fue de 0.1 %, mostrando un crecimiento débil; aunque se proyecta que se recupere en los siguientes periodos y presente un crecimiento de 1.6 % y 2.3 % para 2020 y 2021, correspondientemente. Cabe mencionar que, según datos del FMI, la tasa de crecimiento de 2019 es la más baja desde 2016, año en el que la región sufrió una contracción de 1 % tras el estancamiento en 2015. El decrecimiento en la aceleración vivida en 2019 se debe, entre otras cosas, a las sostenidas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de las materias primas, las cuales son una importante fuente de ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en países clave de la región también tuvieron un efecto adverso en la tasa de crecimiento. Según datos del FMI, México y Chile, dichas tasas sufrieron un recorte en sus perspectivas de crecimiento: el primero, consecuencia de la continua debilidad de la inversión y, el segundo, por las tensiones sociales sufridas durante el último semestre del año. De igual manera, se presentaron tensiones políticas y sociales en países como Ecuador, Bolivia y Perú, lo que mitiga el crecimiento de la región y aumenta la incertidumbre. Sin embargo, estas condiciones adversas se vieron moderadas por una revisión del crecimiento al alza de Brasil, tras una mejora de la postura del gobierno respecto a las pensiones y el sector minero, lo que mejora las condiciones de inversión en el país. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, a causa de la situación actual del COVID-19, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. El crecimiento de Panamá para el 2019, según datos del Banco Mundial, es de 3.5 %, menor al promedio de los últimos 5 años de 5 %. Esto último, producto de que este año la economía se encontraba en un periodo de recuperación económica, arrastrada de 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios, los cuales son sectores importantes para el desempeño de dicho país. Para 2020, el déficit probablemente superará el límite fijado por la regla fiscal de 2,75% del PIB, ya que será necesario respaldar la economía e incrementar el gasto en salud pública dada la actual situación de la COVID-19. Asimismo, se espera que la inflación se mantenga contralada en 2 %. Por su parte, este aumento en su crecimiento actual y proyectado también se ve influenciado por una mayor inversión extranjera directa (IED), la cual, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), a septiembre 2019, había aumentado un 15.9 % (+B/. 4,735 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior; influenciado por las actividades de mina y canteras y al comercio al por mayor y minorista. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá creció 3.25 % a septiembre de 2019, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Entre las actividades que tuvieron mejor desempeño al tercer trimestre del año, están comercio y logística; el primero incentivado por mayor demanda mayorista y minorista y el segundo incentivado por las actividades del sistema portuario nacional y las operaciones del canal, el cual se amplió. Asimismo, sectores como el de explotación de minas y canteras, el agropecuario y el de suministro de electricidad y agua, tuvieron un buen desempeño. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.6 % al tercer trimestre de 2019. Según datos del INEC, los ingresos del canal aumentaron 5.9 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento de 11.3 % respecto al mismo periodo de 2018. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva ‘Estable’1, obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero

Contexto Sector

En términos generales, las perspectivas del sector son moderadas para el 2020, considerando que la perspectiva económica puede ser moderada para este período. En términos cualitativos, la reforma a la ley de tasas preferenciales para incentivar los créditos hipotecarios puede mejorar el sector inmobiliario, específicamente en el sector de vivienda, con la esperanza de revitalizar la inversión en el sector de construcción. No obstante, el sector construcción se puede ver afectado desde el punto de vista rentable debido al alza de los salarios para los próximos cuatro años, especialmente en obras del sector público que posee una mayor participación en mano de obra que el sector privado.

Sector Construcción:
El sector construcción se ha visto afectado por el ciclo económico de Panamá, el exceso de oferta en el sector inmobiliario no permite a las constructoras recuperar el capital para invertir en nuevos proyectos. El número de edificaciones culminadas para el tercer trimestre fue mayor al mismo período del año anterior, de igual forma, el número de nuevas edificaciones en vivienda individual se redujo. La agilización de trámites para aprobación de proyectos de construcción por parte de la DOYC podría ser un factor favorable en este sector.

Es importante considerar que la rentabilidad en los proyectos públicos se puede ver afectada debido a la carga de mano de obra y el aumento en los salarios por la convención colectiva 2018-2020. A pesar de que el sector privado tiene una carga menor en mano de obra, debido a uso de maquinaria y equipo, es un factor por considerar y no se puede pasar por alto en dichos proyectos.

Sector Inmobiliario:
Si bien en los últimos años el sector inmobiliario había presentado un crecimiento, la reducción en este sector en septiembre de 2019 es una muestra del desarrollo moderado de los dos últimos años, reflejando la sobreoferta de casas y apartamentos en el país. Según datos del INEC, para el tercer trimestre de 2019 el número de edificaciones culminadas de casas y apartamentos aumentó notablemente, con un total de 4,952 edificaciones (tercer trimestre 2018: 2,403 edificaciones).

Los factores que generan expectativa a la mejora del sector vivienda es la reforma a la ley de tasas preferenciales, incentivando a familias jóvenes y nuevos profesionales que tengan un acceso más flexible a préstamos hipotecarios, para fomentar la venta de casas y apartamentos dentro de la banda de precios entre

120 a 180 mil balboas. En adición, el nuevo gobierno ha mostrado un interés en reactivar la economía de este sector, realizando el pago de deuda de 438.8 a los bancos por concepto de intereses preferenciales.

Contexto de David, Chiriquí

El crecimiento económico de David y la zona de Boquete es notable ya que en los últimos años el sector ha crecido de manera exponencial. La zona de David se encuentra en continuo proceso de expansión económico, lo cual abre la oportunidad para el desarrollo de nueva infraestructura. Asimismo, el desarrollo observado en los alrededores inmediatos de David es una muestra del crecimiento de la clase media y de la capacidad de pago y de empleo de las empresas locales. Adicionalmente, se puede observar una expansión de la ciudad en los últimos años en el eje Norte-Sur de la carretera a Boquete. Como parte del desarrollo económico de la región, la capacidad de gasto del habitante de David y sus alrededores ha incrementado, así como el crecimiento en la oferta de los comercios a partir de la construcción de centros comerciales. Toda esta oferta tiene como objetivo a los habitantes de la zona, así como el mercado de Costa Rica que viaja de manera constante para realizar sus compras en Chiriquí.

La demanda de habitaciones en David proviene del sector corporativo que viene desde Panamá, del segmento de compras de Costa Rica y en menor cantidad del turístico que usa a David como dormitorio de entrada y salida para visitar otros destinos en la región. Actualmente, la ciudad de David ya cuenta con cierta diversidad de hoteles, sin embargo, ninguno de estos opera bajo la marca de una cadena internacional reconocida en el mercado. La tarifa promedio (ADR) de los cuatro hoteles más conocidos en David es de aproximadamente US$85.

Análisis de la institución

Reseña

Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. es una compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá y está debidamente inscrita a la ficha y folio mercantil electrónico No. 155637136, Asiento No. 1 del Registro Público, en la fecha 21 de septiembre de 2016, según escritura pública No. 7,662. Conforme a su naturaleza, la actividad principal de la compañía consiste en la inversión en negocios de hotelería, turismo, casino y todo negocio relacionado con las actividades del sector hotelero. Dicha actividad refiere específicamente a la construcción del hotel Hampton, siendo el primer hotel con representación internacional en la provincia de Chiriquí. De esta manera, el 28 de abril de 2017, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. firmó un contrato de franquicia con Hilton Worldwide Franchising LP, para el uso de la marca como Hampton Inn by Hilton David, a través del establecimiento de tarifas mensuales de programa y regalías.

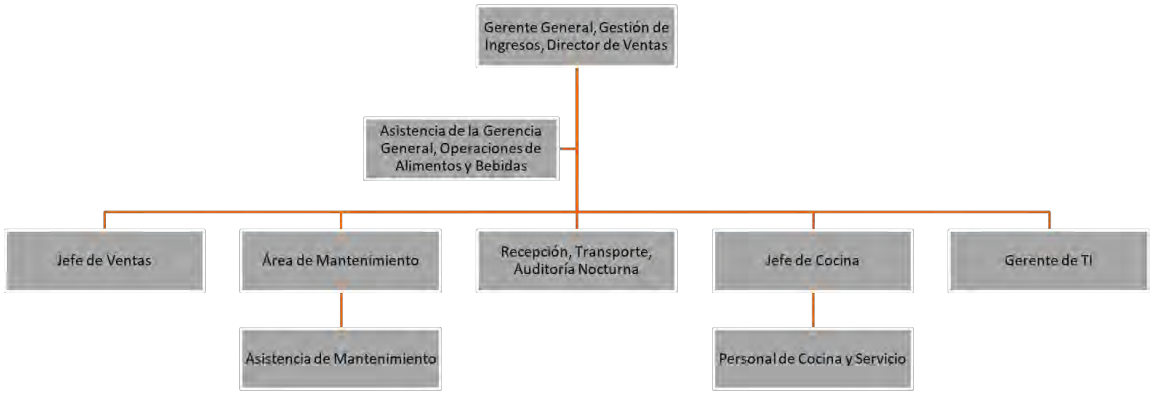
Asimismo, el 13 de agosto de 2019, la compañía en franquicia le comunicó a Chagres Capital, entidad que actúa como inversor y desarrollador inmobiliario del proyecto, la aprobación para el control y administración de la marca Hampton Inn by Hilton David, sujeta a los términos del contrato de franquicia respectivo. Esta entidad, luego de la finalización del proyecto, contaría con la gestión de dos proyectos hoteleros (franquiciado e independiente) en la República de Panamá, totalizando en más de USD 25 millones de activos bajo administración, 15,000 m^2, 200 habitaciones y 5 espacios comerciales y terrenos urbanos para un proyecto residencial de alta densidad. Por su parte, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. establece el alquiler de un espacio de 1,300 m^2 a West Lantiam Corp., sociedad referente al desarrollo de actividades de un casino.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, se considera que Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. cuenta con un nivel de desempeño aceptable[1] respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Este nivel es debido a que los accionistas de la misma clase poseen los mismos derechos, así como sí se permite la delegación de voto para las Juntas, el cual debe constarse en un procedimiento formal. Asimismo, la institución cuenta con un auditor externo que otorgó una opinión favorable a los EEFF presentados en los 3 años, desde la constitución de la sociedad, y estos fueron emitidos de acuerdo con las normas regulatorias locales. Se determinó que el Hotel debe de trabajar en la creación de políticas para la gestión de riesgos, el manejo de información y un Reglamento del Directorio y manejo de conflictos de interés entre los miembros de este. La compañía es una sociedad anónima organizada y constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 7,662, el 20 de septiembre de 2016. Para diciembre de 2019, los accionistas de la compañía mantenían un patrimonio de B/. 5,264,700, mientras que, en diciembre de 2018, este consistía en B/. 2,302,000. De esta manera, dicho patrimonio y el capital social pagado, por su parte, se encuentran conformados de la siguiente manera:

[1] Categoría GC4 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración**: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A cuenta con un nivel de desempeño sobresaliente[2], respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Dicha relevancia es producto de que la compañía sí ha identificado a sus grupos de interés, a pesar de no contar con un proceso formal de consulta. De esta manera, esta cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a los objetivos corporativos, siendo esta constituida por una variedad de actividades, tales como la reducción de desechos, planes de reciclaje interno, voluntariado hacia la comunidad y reducción de la utilización de servicios públicos alineado a políticas internas de ahorro. La compañía elabora anualmente un reporte en referente a lo anterior, y como parte de la cadena Hilton, esta participa anualmente en el programa *"Lightstay"*, el cual consiste en una plataforma de monitoreo de metas de desechos y servicios públicos, y que permite, por su parte, la generación de proyectos de consumo de agua y electricidad. Dichas métricas son revisadas con planes sostenibles y activos durante el transcurso de cada año.

Por su parte, es de constar que la entidad evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, pues como parte de los requisitos establecidos por la franquicia (Hilton) para la identificación individual de los proveedores, es contar con certificaciones gubernamentales para el custodio apropiado del medio ambiente. A su vez, la compañía considera los efectos e impactos del cambio climático para definir una estrategia comercial, mediante dos productos ofrecidos a clientes a través del equipo de ventas, siendo estos los siguientes: el programa *"Meetings Simplified"*, el cual comercializa, evitando exceso de desechos, la simplicidad de llevar a cabo reuniones de negocios; y *"#travelwithpurpose"*, en alianza con *"Clean the World"*[3]. Para diciembre de 2019, la empresa no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental y por su lado, esta cuenta con planes y políticas formales que promueven los derechos humanos con énfasis en la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso, siendo respaldado por los programas *"Inclusive & Respectful Workplace"* y *"Thrive"*[4]. Finalmente, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. se alinea a las políticas laborales y reglamentarias del Código de Trabajo actualizado según modificaciones en el año 1971, así como a sus programa y plan de capacitación y formación para los colaboradores.

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Riesgo Operativo

El análisis de las operaciones de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A se basa en la actividad operativa y ordinaria en la cual se fundamenta Hotel Hampton by Hilton, siendo el primer hotel de bandera internacional en la provincia de Chiriquí, en la República de Panamá, así como el primer hotel dirigido al segmento corporativo dentro de dicho sector. Este se encuentra ubicado en David, provincia de Chiriquí, Barrio San Mateo, Calle F Sur, la cual se considera el epicentro del nuevo desarrollo de construcción en dicha provincia. El hotel cuenta con 120 habitaciones, 4 salones de eventos corporativos de 25 m^2 a 50 m^2 y un área para el arrendamiento del casino de 1,300 m^2. Asimismo, este se encuentra compuesto por un sótano, una planta baja y 6 pisos de habitaciones. Para diciembre de 2019, la construcción presenta un 90 % de avance de obra. Por su parte, es importante destacar que las actividades operativas del casino, que respaldan los ingresos por su alquiler, están específicamente relacionadas con el contexto turístico de su respectivo sector.

[2] Categoría RSE1 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima

[3] Iniciativa creada en el año 2009 por Hilton para llevar a cabo una variabilidad de iniciativas ambientales, en donde todo el material de ventas y promoción es reciclado.

[4] Consiste en que todos los miembros del equipo son sometidos al reconocimiento de factores variados para evitar una sobrecarga laboral.

CARACTERÍSTICAS ESTIMADAS POR UNIDAD DE NEGOCIO

Unidad de negocio	Tipo de renta	Gestor o arrendatario	m²	Ingreso anual estimado	
Hotel	Variable	Gerente General	6,366.0	2,500,000.0	74%
Alimentos y bebidas		Gerente General	391.0	410,000.0	12%
Casino	Fija	BBT Corp.	1,300.0	450,000.0	13%

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

En conjunto, las operaciones del hotel corresponden a los ingresos que genera la explotación ordinaria de habitaciones, los alimentos y bebidas y el arrendamiento del casino. De esta manera, el modelo hotelero establecido y aprobado por la dirección del proyecto está fundamentado en un análisis apropiado de la demanda del sector, componiéndose de la siguiente manera:

MODELO HOTELERO ESTABLECIDO Y APROBADO

Respaldo	Ingresos bajo contrato de alquiler	Fundamentales del sector
Producto corporativo probado en otros sectores.	El 14 % de los ingresos serán representado por el contrato de alquiler con el casino.	Segunda ciudad más relevante de Panamá con economía en expansión.
15 % de la ocupación será generada por el programa de lealtad *"Hilton Honors"*.	El ingreso por alquiler cubre 1.2 veces el servicio de la deuda generada por el bono.	Conectividad constante en vuelos entre Panamá y Costa Rica.
Promedio de 5 meses para alcanzar ocupación estable.	Arrendatarios establecidos, generando bajo riesgo de impago.	La CAF estima una inversión de USD 250 millones durante los próximos 3 años en agricultura, logística, infraestructura y turismo.
Hampton es la ramificación de mayor alcance de Hilton.	Altas barreras de entradas en los negocios de casino.	Constante desarrollo de nuevos proyectos en el sector.

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Específicamente, el riesgo operacional respecto a la emisión de bonos consiste en que el emisor (Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A.) recibirá los flujos derivados de la actividad hotelera y los flujos generados por el alquiler del casino. Por lo tanto, una disminución de la ocupación de las habitaciones o retrasos en los pagos de alquiler del área de casino podría afectar la capacidad de la compañía de repagar sumas adeudadas bajo los bonos. Igualmente, una disminución de los precios de las habitaciones hoteleras o instalaciones en la Ciudad de David puede afectar adversamente dicha capacidad de repago. De esta manera y en consolidación con los factores destacados, se describen los principales proveedores (contratos) de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A., los cuales representan a la franquicia, el casino y la relación existente entre el desarrollador inmobiliario y la compañía:

ORGANIGRAMA DEL FLUJO OPERATIVO

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

- **Franquicia:** Hilton Worldwide Franchising LP

Hilton Worlwide Franchising LP es la entidad que cede los derechos de uso de marca a Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A., siendo una sociedad limitada formada el 12 de marzo de 2014 bajo las leyes de Inglaterra y Gales. La compañía es franquiciadora de hoteles que operan bajo la marca Hilton para una variedad de ubicaciones y es parte directa de Hilton Domestic Operating Company, Inc. Respecto al sistema de operatividad de la relación, este consiste en poner a disposición el *know how*, un acceso a servicio de reservas, publicidad y otros programas y materiales de marketing, programas de capacitación, especificaciones y políticas para construcción inmobiliaria, operación y apariencia. De esta manera, dicha relación se formaliza según el Acuerdo

de Franquicia celebrado por las dos entidades y aprobado el 11 de mayo de 2017[5]. El pago acordado en el contrato se compone en tarifas mensuales de programa y regalías, siendo el 4 % y un porcentaje variable[6] del ingreso generado por las habitaciones, respectivamente.

- **Administración y desarrollo inmobiliario:** Chagres Capital es la empresa destinada al manejo de los activos e inmuebles, también el "general partner" del proyecto. Actualmente, no se cuenta con un contrato entre Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. y Chagres Capital debido a que la primera se gestiona como una compañía relacionada con esta última.

- **Arrendamiento:** West Lantiam Corp. es una sociedad anónima panameña inscrita al folio No. 155595572 del Registro Público, la cual cuenta con un contrato de arrendamiento para constituir un casino en el Hotel. West Lantiam Corp forma parte de BBT Corp, la cual es una empresa dedicada al sector juego de Panamá. Esta Corporación fue fundada en el año 2014 y es la única empresa de juego que está presente en los tres modelos de negocio de juego en Panamá:
  - Casinos completos
  - Salas de máquinas tragamonedas tipo A
  - Salas de máquinas tipo C

Debido a que West Lantiam Corp pertenece a BBT Corp, esta última toma las decisiones operativas del arrendatario. En la actualidad, BBT Corp opera 4 casinos completos en Panamá y más de 10 salas de máquinas (algunas en construcción como es el caso de David) ubicados en diferentes ciudades de Panamá.

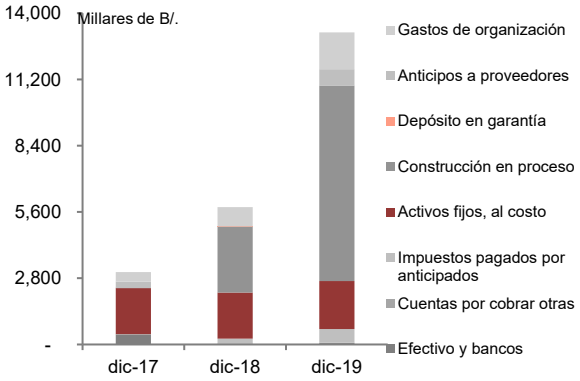
Análisis Financiero

Activos

Al 31 de diciembre 2019, los activos de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. totalizaron B/. 13.2 millones, siendo significativamente superiores en B/. 7.4 millones (+1.26 veces), en relación con la misma fecha del año anterior. Este significativo incremento fue liderado por el aumento en la cuenta de costos acumulados de construcción en proceso, hotel; los cuales pasaron de B/. 2.8 millones, en diciembre de 2018, a B/. 8.3 millones, a la fecha de análisis (+1.98 veces). Esta cuenta corresponde a la suma de los desembolsos por compras de materiales y contratación de servicios enfocados a la construcción del hotel. Sin embargo, cuando se finalice por completo la construcción de esta obra, todos estos costos serán reconocidos como el valor de las mejoras en el hotel; específicamente en la cuenta de activos fijos. Por su parte, los activos fijos registrados fueron las fincas, el mobiliario del hotel y los equipos de cómputo; estos totalizaron B/. 2 millones, siendo superiores interanualmente por B/. 85.1 millares (+4.4 %). Por lo tanto, dentro de la estructura de los activos, los costos de la obra y los ya registrados como activos fijos representaron una alta participación de 62.4 % y 15.4 %, respectivamente, sobre el total de los activos.

Seguido de estas dos cuentas, los gastos de organización representaron el 11.8 % del total de los activos y mostraron un saldo de B/. 1.6 millones. Esta cuenta representa los desembolsos acumulados por gastos preoperativos, los cuales serán traslados a los resultados integrales en el momento que inicie la operación y se esté generando los primeros ingresos. Adicionalmente, los anticipos a proveedores fueron los pagos a los contratistas para finalizar con el hotel, representando el 5.2 % del total de los activos. Cabe resaltar que el efectivo se mantiene con poca participación dentro del total de los activos, representando el 0.5 % de estos.

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

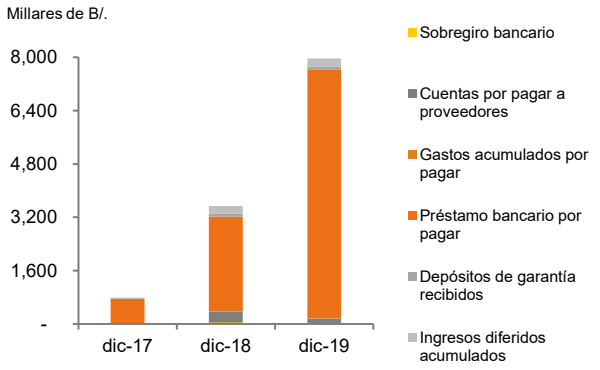
[5] La representación de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. firmó el 28 de abril de 2017, mientras que el representante de Hilton Worldwide Frinchising LP firmó el 11 de mayo de 2017.

[6] Según la adición al contrato de franquicia, la tarifa de regalías es establecida en 2 % para el primer año, 3 % para el segundo año, 3.75 % para el tercer año y 4.5 % del cuarto año hasta el final de los términos contractuales.

Pasivos

Al término del año 2019, los pasivos presentaron un incremento interanual de B/. 4.4 millones (+1.25 veces), para mostrar un saldo de B/. 8 millones. Este importante incremento fue inducido principalmente por el aumento interanual en el préstamo bancario por pagar, el cual pasó de B/. 2.8 millones, en diciembre de 2018, a B/. 7.5 millones, a la fecha de análisis. El préstamo se realizó para la construcción del hotel con el banco Canal Bank, el cual puede ascender hasta los B/. 8 millones y se encuentra garantizado por dos fincas. El préstamo bancario representó el 93.8 % del total de los pasivos que tiene la institución. Seguido del préstamo bancario, los ingresos diferidos acumulados representaron el 3 % del total de los pasivos y estos son principalmente el anticipo por derecho de llave y serán reconocidos en los resultados integrales en el momento en que los mismos sean perfeccionados. Finalmente, las cuentas por pagar a proveedores totalizaron B/. 162.9 millares y fueron menores a las mostradas en el año 2018 por B/. 169.7 millares (-51 %); participando en el 2 % del total de los pasivos.

EVOLUCIÓN DEL PASIVO



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

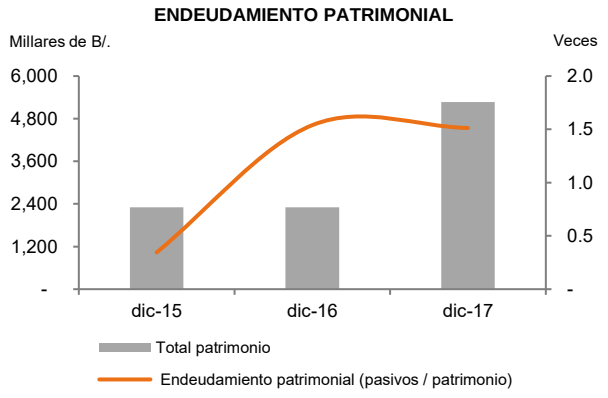
Patrimonio

Para el cierre del segundo semestre de 2019, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. presentó un saldo en el patrimonio de B/. de B/. 5.3 millones y fue mayor por B/. 3 millones al patrimonio que mantenían en el 2018. El patrimonio de la institución estaba compuesto por el capital autorizado en acciones comunes y el capital autorizado en acciones preferidas. Las primeras saldaron B/. 14.7 millares (+B/. 4.7 millares, en relación con el año anterior) y cada acción tiene un valor nominal de mil dólares (B/. 1,000). Cabe resaltar que la compañía tiene pensado incrementar su capital autorizado y pagado en acciones comunes en alrededor de US$ 11 millones, lo cual es equivalente a once mil acciones comunes más. Adicionalmente, la institución cuenta con dos clases de acciones preferidas: Acciones Preferidas clase A y Acciones Preferidas clase B subordinadas a deuda. La clase A representó un saldo de B/. 2.3 millones, mientras que las de tipo B alrededor de B/. 3 millones; todas fueron autorizadas en el año 2019.

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha de análisis, la institución únicamente tenía una deuda importante con Canal Bank para financiar la construcción del hotel, la cual representó el 93.8 % del total de los pasivos. Por lo tanto, el nivel de endeudamiento patrimonial de la compañía (pasivos / patrimonio) se mantuvo constante en relación con el nivel de endeudamiento del año anterior (1.5 veces). Esta estabilidad es producto de un crecimiento similar de los pasivos (+1.25 veces) y del patrimonio (+1.29 veces). Asimismo, el nivel de solvencia patrimonial (patrimonio / pasivo) se ubicó similar al año anterior, mostrando una muy insignificante disminución de 0.03 veces, para posicionarse con un indicador de 2.5 veces.

Cabe resaltar que le pago del préstamo bancario que se mantiene con Canal Bank será cancelado a partir de la emisión de los bonos corporativos, con una emisión autorizada por US$ 10 millones. Por lo tanto, el nivel de endeudamiento se espera que no aumente en una gran proporción. Asimismo, la emisión de los bonos ayudará para reducir el costo del endeudamiento ya que se espera que la tasa de interés de los bonos sea menor a la tasa que se pagan en el préstamo bancario (7.5 % anual).



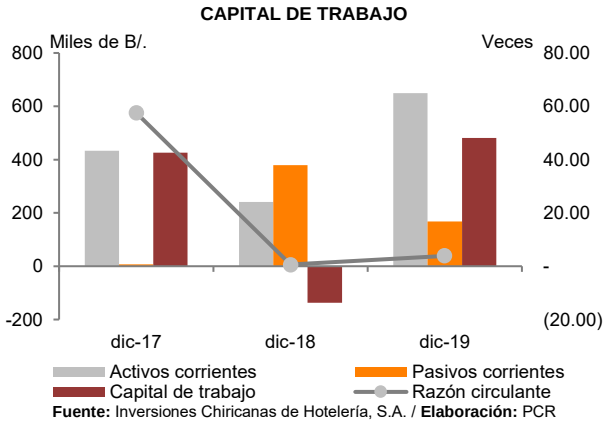
Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2019, los activos corrientes de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. se situaron en B/. 649.7 millares y fueron mayores por B/. 408.7 millares (+1.70 veces) en comparación con diciembre de 2018. Estos activos se encontraron compuestos principalmente por los impuestos pagados por anticipados, los cuales participaron en el 88.1 % de los activos corrientes. Estos impuestos corresponden a impuestos de transferencias de bienes muebles y, servicios acumulados y pagados en compras locales y exteriores; los cuales serán aplicados como créditos fiscales cuando las operaciones inicien a declararse los ingresos. Adicionalmente, el efectivo que presenta la compañía representó el 9.7 % del total de los activos corrientes, seguido por las cuentas por cobrar que participaron en el 2.3 % de estos.

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 168.1 millares y mostrando una disminución internanual de B/. 210.5 millares. Estos pasivos estaban compuestos principalmente por las cuentas por pagar a proveedores, los cuales representaron el 96.9 % del total de la deuda a corto plazo de la institución y corresponden a proveedores relacionados con la construcción y acabados realizados en el hotel. Finalmente, también se presenta un saldo de gastos acumulados por pagar, los cuales representaron el restante 3.1 %

Producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo positivo de B/. 481.6 millares para diciembre de 2019, cuando en diciembre de 2018 se ubicaba en un monto negativo de B/. 137.6 millares. Como consecuencia, se presentó una mejora interanual en la liquidez corriente, pasando de 63.7 % en diciembre de 2018 a 386.5 % a la fecha de análisis.



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

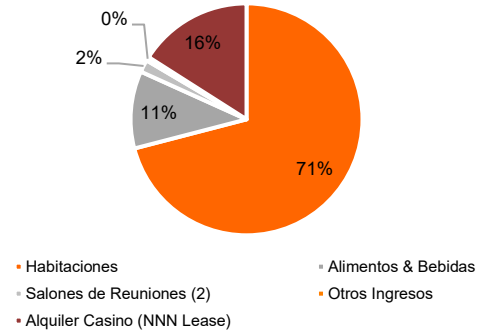
Resultados Financieros

Al finalizar el año 2019, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A., todavía no presentaba un Estado de Resultados como consecuencia de que la compañía todavía se encontraba en la fase final de la construcción del hotel. Sin embargo, para realizar el análisis, se evaluaron los flujos proyectados de la empresa. El hotel contará con 120 habitaciones y estará habilitado los 365 días del año. Debido a toda la incertidumbre con la pandemia en el año 2020, se proyectan ingresos hasta el año 2021. En este año, se proyecta que se tendrá un 50 % de ocupación, la cual se estima que se incrementará gradualmente hasta alcanzar un 65 % de ocupación en 2026. Adicionalmente a los ingresos por habitaciones, también se registraron ingresos por alimentos y

bebidas, por los dos salones de reuniones y por el alquiler del casino; con quien ya se firmó el contrato por 17 años.

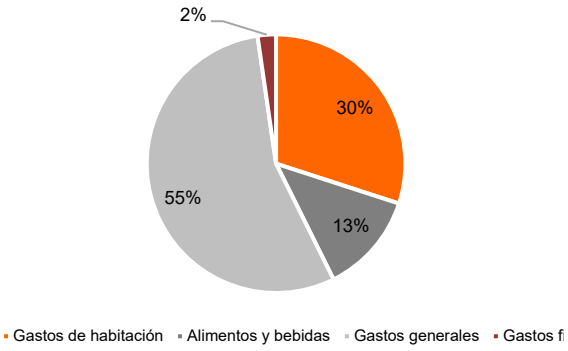
Por otra parte, los egresos del hotel se concentran principalmente en los pagos a planilla y los gastos de venta. Asimismo, se consideraron gastos por alimentos, productos de aseo personal (champú y jabón), lavandería y otros servicios que otorga el hotel. Finalmente, también se consideraron los egresos por gastos generales como la energía, las comisiones pagadas a Hilton, los gastos de marketing, la planilla del área administrativa; entre otros. Por lo tanto, de acuerdo con las proyecciones realizadas, el hotel presentará un margen operativo cercano a 43 % para el año 2021, que se incrementará gradualmente hasta ubicarse en 47 % para el año 2026.

PROYECCIÓN DE LOS INGRESOS



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

PROYECCIÓN DE LOS GASTOS



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Finalmente, después de otros gastos como los impuestos municipales, la auditoría externa y los seguros; se espera que la organización presente un EBITDA total de alrededor de B/. 1.6 millones en el primer año y un promedio de B/. 1.9 millones para los cinco años siguientes. Por lo tanto, la institución es capaz de pagar, con alta suficiencia los intereses que genere la emisión de bonos corporativos, ya que esta obligación puede ser pagada con el contrato que se mantiene con el casino y el restante se utilizará para hacer el pago de la deuda al vencimiento.

Instrumento Calificado

Programa de emisión de Bonos Corporativos Rotativos por USD 10 Millones.

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un monto de hasta Diez Millones de Dólares de Estados Unidos de América (US$ 10,000,000), se describe en el siguiente cuadro de resumen:

Características	Primer Programa
Emisor:	Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A.
Instrumento:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto de la oferta:	Bonos Corporativos por un valor nominal de Diez Millones de Dólares (US$ 10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La totalidad de la emisión representa 1.8 veces el capital pagado del Emisor según cifras interinas al 31 de marzo de 2020.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US$ 1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o sus múltiplos
Plazo y Pago de Capital:	Los Bonos serán emitidos en distintas series, con distintos plazos de vencimiento a capital. El Emisor determinará el monto de cada serie, la fecha de oferta, su plazo, precio de venta, tasa de interés, calendario de repago de capital, redención anticipada, si contará con fondo de amortización o no y en caso afirmativo, sus condiciones. El Emisor enviará esta información a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cinco (5) días hábiles antes de ser ofrecida al público mediante un suplemento informativo. El Programa Rotativo de Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá de diez (10) años
Tasa de interés:	La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable y la misma será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). La base del cálculo de los intereses de los Bonos será días calendarios entre trescientos sesenta (360) días.
Periodo de interés:	El Periodo de Interés será, para cada Bono, el periodo que comienza en su Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente.
Fechas de Pago:	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. Para cada una de las Series, los intereses se pagarán en las fechas de pago de interés establecidas por el Emisor para los Bonos de dicha Serie (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"). En caso de que una Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o de Interés o Fecha de Vencimiento a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.
Redención anticipada:	El Emisor podrá determinar al momento de autorizar los términos de cada Serie si los Bonos podrán ser redimidos, así como la fecha desde la cual podrá ejercerse y los términos de la misma. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.
Uso de fondos:	El Emisor usará el producto de la emisión de los Bonos para cancelar y reemplazar pasivos existentes relacionados con el crédito interino para la construcción en proceso del nuevo Hotel Hampton – by Hilton en la ciudad de David, provincia de Chiriquí, por un valor aproximado de US$9 millones. En caso de colocar la totalidad de los Bonos autorizados bajo la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US$9,765,843.75 neto de comisiones y gastos estimados.
Garantías:	Los Bonos a emitir bajo el presente Programa Rotativo estarán garantizados con un Fideicomiso constituido por el Emisor (como fideicomitente) con Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciario), del cual se ha designado como beneficiarios a los tenedores registrados de los Bonos. El Fideicomiso se ha constituido con un aporte inicial en efectivo y el compromiso del Emisor de traspasar dentro de un término no mayor de ciento ochenta (120) días calendario la propiedad de los siguientes bienes inmuebles: a. Folio Real No. 8219 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí. b. Folio Real No. 10,800 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí. (los Bienes Inmuebles). Con el producto de la emisión, el Emisor cancelará obligaciones por aproximadamente US$9 millones que mantiene insolutas con Canal Bank, S.A., luego de lo cual se levantarían los gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos a su favor y el Emisor traspasará los Bienes Inmuebles al Fiduciario, para que forme parte de la garantía de las obligaciones que adquiere por razón de los Bonos. El Emisor estima que, en condiciones normales y asumiendo la reanudación de las actividades de la construcción privada, podría realizar los actos de declaración de las mejoras correspondientes a las obras que se encuentran en proceso dentro del segundo semestre del año 2020. El Emisor podrá a su entera discreción, incorporar las mejoras declaradas al régimen de Propiedad Horizontal Adicionalmente, el Emisor ha cedido irrevocablemente al Fiduciario el flujo futuro que debe recibir como arrendador de uno de los locales comerciales que se construye en el hotel con una superficie aproximada de 1443 m2 y dentro del cual operará una Sala de Casino, con relación al cual existe un contrato de arrendamiento suscrito desde el 18 de enero de 2017 con la sociedad West Lantiam S.A., como arrendatario, a un plazo de 20 años. Los términos del contrato de arrendamiento y de la cesión irrevocable de flujos hacia el fiduciario de garantía aparecen descritos en el contrato respectivo que hace parte del Fideicomiso de Garantía y que se detallan más adelante en este Prospecto.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los flujos financieros generados por la actividad de hospedaje y demás amenidades tales como salones de eventos, bar y restaurante que ofrecerá el Hotel, así como el arrendamiento del local comercial en el que operará el Casino.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Canal Securities, Corp.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Garantías de la Emisión

Según Programa Rotativo de Bonos Corporativos, la emisión se encuentra garantizada por un Fideicomiso constituido por el Emisor (como fideicomitente) con Assets Trust & Corporate Services, Inc. (como fiduciario), del cual se ha designado como beneficiarios a los tenedores registrados de los Bonos. El Fideicomiso se ha constituido con un aporte inicial en efectivo y el compromiso del Emisor de traspasar dentro de un término no mayor de ciento ochenta (120) días calendario la propiedad de los siguientes bienes inmuebles:

FIDEICOMISO DE GARANTÍA

Descripción de la garantía	Monto
a. Folio Real No. 8219 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.	**Monto valuado:** $ 15,584,875.14
b. Folio Real No. 10,800 (F), Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.	**Monto valuado:** $ 1,543,372.01
c. Flujo futuro que debe recibir como arrendador de uno de los locales comerciales que se construye en el hotel con una superficie aproximada de 1443 m^2 y dentro del cual operará una Sala de Casino, con relación al cual existe un contrato de arrendamiento suscrito desde el 18 de enero de 2017 con la sociedad West Lantiam S.A., como arrendatario, a un plazo de 20 años.	**Contrato de alquiler mensual:** $ 444,000

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Proyecciones Financieras

Dado el contexto de la pandemia en el 2020, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. tiene proyecciones a partir del año 2021 hasta el año 2026. Estas proyecciones consideran los ingresos y salidas de dinero de la organización durante estos años. La institución tiene asegurado una parte de sus ingresos ya que tiene firmado un contrato de alquiler con West Lantiam Corp para el establecimiento de un casino. Este contrato tiene una duración de 17 años a partir de la fecha de inicio de operaciones del hotel. En este contrato también se establece que el pago del arrendamiento será creciente a partir de los 24 meses (2 años) desde el inicio de operaciones del hotel con una tasa de 4 %, hasta los 9 años. Este contrato, más los ingresos proyectados como ingresos por las operaciones del hotel le permiten a este tener un ingreso total de B/. 20.4 millones, con un ingreso promedio en los 6 años de B/. 3.4 millones.

Por su parte, los gastos del hotel fueron proyectados con un total de B/. 9.7 millones para los 6 años, es decir, un promedio de B/. 1.6 millones por año. Estos gastos están compuestos por cuatro diferentes tipos de gastos: Habitaciones Directo (30.4 %), alimentos y bebidas (11.3 %), gastos generales (56.4 %) y gastos fijos (2 %). Los primeros son los gastos de las habitaciones como la planilla, el desayuno, los productos de aseo personal, los gastos de venta, entre otros. Los gastos de alimentos y bebidas es el staff del restaurante, costo de insumos y una comisión. Los gastos generales corresponden a todos los gastos de la operación que sostiene el hotel como la planilla del equipo gerencial, la energía, gas, marketing, las comisiones pagadas a Hilton por ser una franquicia, etc. Finalmente, los gastos fijos se encuentran compuestos por el pago del seguro, por la auditoría externa y por el pago de impuestos municipales.

Para el cálculo del EBITDA, se separaron las operaciones del hotel y del casino y a eso se le añadió el crédito fiscal. Este crédito fiscal corresponde al Impuesto de Traslado de Bienes Materiales y Servicios (ITBMS) que fue pagado en obra. Por lo tanto, el EBITDA conglomerado totalizará, de acuerdo con las proyecciones realizadas por la institución, B/. 11.1 millones en los próximos 6 años, resultando en un EBITDA promedio de B/. 1.6 millones.

Es importante mencionar que Inversiones Chiricanas tiene contemplado la emisión de los Bonos Corporativos para el año 2020. La compañía tiene pensado emitir únicamente US$ 9 millones, de los $10 millones que tiene autorizado, por lo que las proyecciones del gasto en intereses fueron realizadas sobre los US$ 9 millones a una tasa de 5.5 % anual. Asimismo, como se contempla en el prospecto, los bonos serán pagaderos a su vencimiento, por lo que no se contemplan amortizaciones en los primeros años.

Evaluación de Indicadores de Cobertura Proyectados

De acuerdo con los indicadores de cobertura proyectados, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A tiene una holgada capacidad para cubrir sus gastos financieros (el pago de intereses de los Bonos Corporativos), esto debido a que solamente los ingresos por el arrendamiento del casino en los seis años en conjunto (B/. 2.97 millones) pueden cubrir el total de las obligaciones financieras (B/. 3 millones) en los primeros seis años. Por lo tanto, el Flujo de Caja Libre de toda la institución frente a los gastos financieros cubrió en 21.43 veces en el año 2021, como consecuencia de la emisión de los Bonos Corporativos Rotativos. A partir del año 2022 hasta el año 2026, el Flujo de Caja Libre cubrirá, en promedio, 3.28 veces los gastos financieros; donde la cobertura más baja es de 3.57 veces en el 2022.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO (MILES DE BALBOAS)

	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Flujo de caja operativo	**1,607.4**	**1,768.7**	**1,960.9**	**1,863.4**	**1,937.7**	**1,933.0**
Ingresos	2,972.5	3,335.2	3,628.5	3,621.9	3,735.9	3,750.0
Hotel	2,334.0	2,673.0	2,923.2	3,093.9	3,195.9	3,208.5
Casino	444.0	444.0	468.0	528.0	540.0	541.5
Credito Fiscal (ITBMS Pagado en Obra)	194.5	218.2	237.4	-0.0	-	-
Gastos	1,365.0	1,566.5	1,667.7	1,758.5	1,798.2	1,817.0
Gastos de habitación	409.4	463.2	491.0	512.8	528.3	534.3
Alimentos y bebidas	172.9	176.5	180.2	184.0	187.9	191.8
Gastos generales	751.4	860.1	913.5	962.3	980.4	989.1
Gastos fijos	31.4	32.4	32.4	32.4	32.4	32.4
FF&E Replacement Reserve	-	34.3	50.5	67.2	69.4	69.4
Flujo de caja de financiamiento	**-545.0**	**-595.0**	**-645.0**	**-695.0**	**-745.0**	**-745.0**
Entradas	9,000.0	-	-	-	-	8,000.0
Emisión de Bonos Corporativos Rotativos	9,000.0	-	-	-	-	-
a) Préstamo bancario LP (15 años), b) Emisión de Bonos	-	-	-	-	-	8,000.0
Salidas	9,545.0	595.0	645.0	695.0	745.0	8,745.0
Pago intereses de Bonos	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0
Pago préstamo bancario	9,000.0	-	-	-	-	-
Fondo de amortización (sinking fund)	50.0	100.0	150.0	200.0	250.0	250.0
Pago a capital Bonos Corporativos	-	-	-	-	-	8,000.0
Flujo de caja	**1,062.4**	**1,173.7**	**1,315.9**	**1,168.4**	**1,192.7**	**1,188.0**

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Como se puede observar, la relación de la deuda neta frente al Flujo de Caja Libre va en una disminución gradual con el paso de los años. Esto debido a que la amortización de los Bonos Corporativos se redime hasta su vencimiento (cinco años). Por esta razón, la cobertura del servicio de la deuda[7] del hotel se posicionó en 1.12 veces para el año 2021, debido al pago del préstamo bancario utilizado para la construcción del inmueble. Para los años 2022 al 2025, la cobertura del servicio de la deuda se situó en el mismo valor que el Flujo de Caja Libre frente a los gastos financieros (promedio: 3.28 veces). Para el año 2026, la cobertura del servicio de la deuda muestra una baja hasta posicionarse en 1.17 veces como consecuencia del pago de los Bonos en circulación, para lo que se solicitará un préstamo bancario, el cual se encuentra reflejado en el Flujo de Caja Libre en ese año. Esto denota que la institución cuenta con una holgada capacidad para cubrir el pago de la emisión de los bonos y sus intereses.

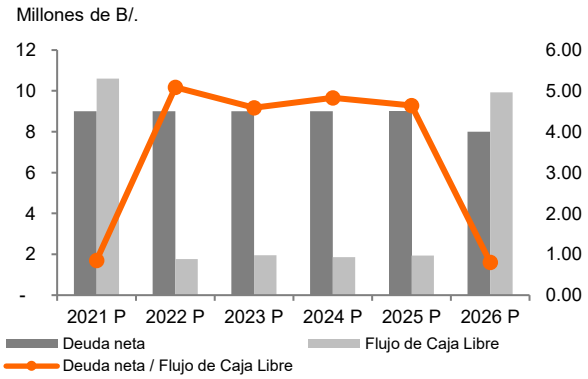
PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA

	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Flujo de Caja Libre	**10,607.4**	**1,768.7**	**1,960.9**	**1,863.4**	**1,937.7**	**9,933.0**
Gastos financieros (Pago intereses Bonos)	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0
Amortización	9,000.0	-	-	-	-	8,000.0
Flujo de Caja Libre / Gastos financieros	21.43	3.57	3.96	3.76	3.91	20.07
Flujo de Caja Libre / Servicio de la deuda	**1.12**	**3.57**	**3.96**	**3.76**	**3.91**	**1.17**
Deuda neta	9,000.0	9,000.0	9,000.0	9,000.0	9,000.0	8,000.0
Deuda neta / Flujo de Caja Libre	**0.85**	**5.09**	**4.59**	**4.83**	**4.64**	**0.81**

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

[7] Cobertura de Servicio sobre la Deuda = EBITDA / (Gastos financieros + Amortizaciones).

DEUDA NETA PROYECTADA



Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

(millares de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19
Activo			
Activos corrientes	**433.4**	**241.0**	**649.7**
Efectivo y bancos	423.3	2.1	62.8
Cuentas por cobrar otras	7.6	47.6	14.7
Impuestos pagados por anticipados	2.5	191.3	572.3
Activos no corrientes	**2,668.4**	**5,604.7**	**12,578.1**
Activos fijos, al costo	1,947.4	1,947.4	2,032.4
Construcción en proceso	5.629	2773.725	8260.024
Intangible	40	40	40
Depósito en garantía	0	16	0
Anticipos a proveedores	266.057	10.827	684.636
Gastos de organización	409.335	816.74	1560.966
Total activos	**3,101.8**	**5,845.7**	**13,227.8**
Pasivo			
Pasivos corrientes	**7.5**	**378.5**	**168.1**
Sobregiro bancario	-	42.8	-
Cuentas por pagar a proveedores	7.5	332.6	162.9
Gastos acumulados por pagar	-	3.1	5.2
Pasivos no corrientes	**788.3**	**3,165.1**	**7,795.0**
Préstamo bancario por pagar	746.8	2,839.7	7,468.5
Depósitos de garantía recibidos	-	88.2	88.2
Ingresos diferidos acumulados	41.4	237.3	238.3
Total pasivos	**795.8**	**3,543.6**	**7,963.1**
Patrimonio			
Capital social autorizado en acciones comunes	10.0	10.0	14.7
Capital pagado en acciones preferidas	-	-	5,250.0
Capital pagado en exceso del valor autorizado	2,296.0	2,292.0	-
Total patrimonio	**2,306.0**	**2,302.0**	**5,264.7**
Pasivos + patrimonio	3,101.8	5,845.6	13,227.8

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-17	dic-18	dic-19
LIQUIDEZ			
Capital de trabajo	425.9	(137.6)	481.6
Razón circulante	5754.7%	63.7%	386.5%
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO			
Solvencia (activo / pasivo)	3.9	1.6	1.7
Solvencia patrimonial (activo / patrimonio)	1.3	2.5	2.5
Deuda bancaria / pasivo	93.8%	81.3%	93.8%
Emisión / pasivo	0.0%	0.0%	0.0%
Emisión y deuda bancaria / pasivo	93.8%	81.3%	93.8%
Endeudamiento patrimonial (pasivos / patrimonio)	0.3	1.5	1.5

Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / **Elaboración:** PCR