



Hotel Hampton Inn Inn by Hilton David, Calle F Sur, Urbanización San Mateo, Ciudad de David,
Provincia de Chiriquí, República de Panamá - Teléfono (507) 788-0170.

Panamá, 1 de agosto de 2022

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
República de Panamá
Ciudad

REF. **INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.**
Hecho de Importancia
Programa Rotativo de Bonos, Resolución SMV No.
445-20 de 12 de octubre de 2020.

Estimada Licenciado Justiniani:

De conformidad con lo normado por el Acuerdo No. 3-2008 de 31 de marzo de 2008 según fue modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012 de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre divulgación de Hechos de Importancia a cargo de emisores con valores registrados, cúmplemos informarle que lo siguiente:

1. Con relación al requisito de obtener calificaciones de riesgo anuales para emisiones de títulos de deuda registradas en la SMV, la Agencia Calificadora Pacific Credit Rating emitió su informe de actualización de la calificación de riesgo de los Bonos emitidos por INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A. con corte a 31-12-21.
2. Que el referido informe mantuvo la calificación de AA-.

Se adjunta una copia del informe.

Atentamente,

INVERSIONES CHIRICANAS DE HOTELERIA, S.A.

Alfonso Naranjo Rodríguez
Carnet de residente No. E-8-140948
Presidente y Representante Legal

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

Comité No. 74/2022

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021 **Fecha de comité: 11 de julio de 2022**

Periodicidad de actualización: semestral Sector Hotelero / Panamá

Equipo de Análisis

José Ponce Donato Rivas (502) 6635-2166
jponce@ratingspcr.com drivas@ratingspcr.com

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-21
Fecha de comité	14/08/2020	11/10/2021	11/07/2022
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	PA AA-	PA AA-	PA AA-
Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa

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

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de **PA AAA-** al **Programa Rotativo de Bonos Corporativos** con perspectiva "**Negativa**" de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación de Hampton Inn by Hilton David se sustenta en el enfoque de negocio en el sector hotelero con ingresos generados por alojamientos con un nivel de ocupación promedio de 29% y a los ingresos renta del local comercial a West Lantiam Corp. Se contempla la recuperación en los ingresos operativos causados por el confinamiento de la pandemia COVID-19, así mismo como los adecuados niveles de solvencia para cubrir con sus obligaciones y se considera el respaldo de las garantías de la emisión. Por otro lado, la calificación se encuentra limitada, por los ajustados niveles de cobertura y la disminución en los niveles de liquidez.

Perspectiva

Negativa

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:

Ajustados niveles de cobertura sobre la deuda proyectada. De acuerdo con las proyecciones financieras brindadas de parte de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A., la cobertura esperada a la fecha de análisis era de 0.74 veces, al comparar con el valor real obtenida la cobertura obtenida es de 0.5 veces, esta cobertura levemente por debajo de la proyección es debido al impacto en los ingresos y el alza en costos por parte de la

pandemia Covid-19, que afecto sus ingresos por habitaciones y servicios de hotelería , por lo cual a la fecha no resulta posible cubrir con sus obligaciones, no obstante, se espera que en el 2022 la cobertura se encuentre por encima de 1, ya que en este año se espera que se generen los primeros flujos positivos, para luego mantener una cobertura promedio de 2.3 veces para las proyecciones hasta 2026, Es importante destacar que, el indicador de Flujo de Caja Libre sobre el servicio de la deuda resulto en 1.1 veces y se espera una cobertura promedio de 2.4 para los períodos (2022-2026) lo que significa que el flujo es un respaldo suficiente para cubrir sus obligaciones de pago. Para finalizar, es importante destacar que, al cierre de 2021, la empresa generó un EBITDA positivo por B/.265.2 miles, luego de tener un EBITDA negativo en 2020 por B/.145.1 miles

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/. 20.3 millones y el flujo futuro que deben de recibir por el arrendar el casino con un plazo de 17 años. Solamente las fincas representan 2 veces el total del monto autorizado para emitir de los bonos, lo cual representa una holgada cobertura para la empresa.

Apropiados niveles de solvencia y endeudamiento. Al 31 de diciembre de 2021, la solvencia patrimonial de la institución se ubicó en 2.8 veces, manteniéndose constante interanualmente en comparación con el año anterior (diciembre 2020: 2.8 veces). Esto como consecuencia de la leve disminución en el activo y el leve incremento en el patrimonio, indicando que se mantiene una aceptada capacidad para cumplir con sus obligaciones de pago, sin importar cuando tenga que asumir ese pago. Adicionalmente, el endeudamiento patrimonial se posicionó en 1.8 veces, mostrando estabilidad respecto al año anterior (diciembre 2020: 1.8 veces), como consecuencia del decremento interanual del pasivo. El endeudamiento de la compañía corresponde a los bonos corporativos que posee y que fue utilizado para la construcción del hotel y capital de trabajo y considerando el giro de negocio de la empresa el nivel de endeudamiento con terceros se considera bajo.

Disminución en sus niveles de liquidez. A diciembre 2021, los activos corrientes se situaron mayores en comparación de diciembre 2020, esto fue debido al incrementaron en los inventarios, cuentas por cobrar y los gastos pagados por adelantado. Por otra parte, el pasivo corriente resulto en un considerable aumento interanual, esto fue a causa de del alza en otros pasivos a corto plazo y al registro de Adelanto de clientes y Arrendamientos financieros por pagar en comparación de su período anterior. Producto de lo anterior la razón circulante se ubicó en 22.2%, demostrando una disminución respecto al año pasado (diciembre 2020: 33.5%), la disminución se dio principalmente porque a la fecha de análisis se asumieron más obligaciones al corto plazo. Por su parte el capital de trabajo resultó con un saldo negativo de B/. 819.2 miles. Esto fue debido a que el hotel en 2020 solo estuvo en operación dos meses y a la fecha de análisis la ocupación promedio de habitaciones fue del 28.85%, por lo que las actividades que generan los ingresos se vieron afectadas, reflejando ajustados niveles de liquidez para el pago de sus obligaciones al corto plazo.

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, a la fecha de análisis han superado el porcentaje de representación de los ingresos y se espera que sea un respaldo para el posicionamiento y generación de ingresos luego de los impactos generados por la pandemia. Inversiones Chiricanas de Hotelería es una empresa independiente y posee una propia estructura administrativa.

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.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación:

- Incremento sostenido en niveles de cobertura.
- Incremento sostenido en niveles de liquidez para cubrir obligaciones de corto plazo.

Por otra parte, los factores que pudieran desmejorar la calificación son:

- Que las coberturas no estén alineadas con las proyecciones.
- Reducción sostenida en su rentabilidad.

- Reducción constante en sus indicadores de solvencia.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró alguna limitación en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** i). Riesgo latente por la recuperación de la pandemia Covid-19 en el sector turismo del país reduciendo el dinamismo de economía, generando un impacto en la ocupación de habitaciones en el sector hotelero.

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, 31 de diciembre de 2018, 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2021.
- **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.

Hechos Relevantes

- Debido a la pandemia Covid-19 y a las restricciones que impuso el gobierno de Panamá, el hotel solo estuvo operando noviembre y diciembre de 2020. las cuales impactaron directamente los niveles de ocupación en el mes de diciembre, de forma negativa y a diciembre 2021 se observa una leve recuperación en la ocupación habitacional.
- De igual forma las medidas anunciadas generaron cancelaciones de eventos y ralentizó toda la actividad las cuentas corporativas y el movimiento generado por visitantes de negocios.
- En octubre de 2021 se notificó que la señora Ada Paredes quien fungía como Directora-Tesorera de la Sociedad y Gerente General del establecimiento hotelero operado por Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. presentó su renuncia a ambos cargos.
- En octubre de 2021 se notificó del nombramiento de Danilo Salinas-Baldizón como nuevo Director-tesorero de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A.
- En octubre de 2021 se notificó del nombramiento de la Licda. Carla Labasta como nueva Gerente General de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A.
- Entre los meses de agosto y diciembre de 2021, se colocaron un total de 4,489 acciones comunes de las 11,000 acciones comunes autorizadas, por un valor nominal de B/.1,000 cada una. Al cierre de 2021, se colocaron acciones comunes por un total de B/. 4.48 millones.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman

la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US\$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyó ubicándose en US\$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US\$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las

autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción

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 económica, 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. Cabe resaltar que la tarifa promedio de la empresa a 2021 fue de US\$72.30, estando por debajo del promedio.

Análisis de la institución

Reseña

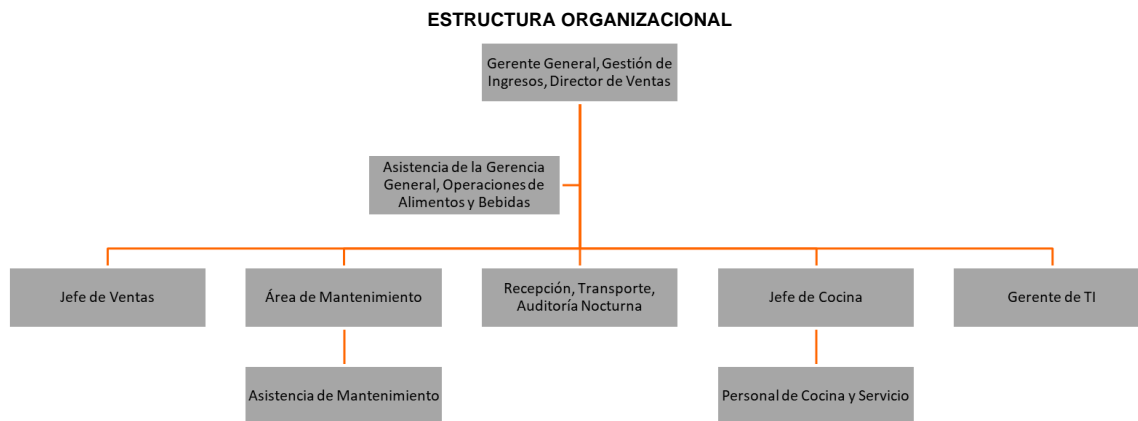
Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. es una compañía constituida conforme a las leyes de la República de Panamá y está debidamente inscrita a la ficha y folio mercantil electrónico No. 155637136, Asiento No. 1 del Registro Público, en la fecha 21 de septiembre de 2016, según escritura pública No. 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.

Gobierno Corporativo¹

PCR efectuó un análisis a Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Se observó 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 2020, los accionistas de la compañía mantenían un patrimonio de B/. 5,869,583, mientras que, en diciembre de 2021, este incremento a B/. 5,884,369, el cual ha ido incrementando constantemente desde 2017. De esta manera, dicho patrimonio y el capital social pagado, por su parte, se encuentran conformados de la siguiente manera:

¹ El análisis se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en diciembre 2020.



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

Responsabilidad Social Empresaria²

PCR efectuó un análisis a Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A 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 m² a 50 m² y un área para el arrendamiento del casino de 1,300 m². Asimismo, este se encuentra compuesto por un sótano, una planta baja y 6 pisos de habitaciones. Para diciembre de 2021, la construcción y equipamientos de las habitaciones han sido finalizados en su totalidad.

² El análisis se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en diciembre 2020.

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	m ²	Ingreso anual estimado	
Hotel	Variable	Gerente General	6,366.0	2,500,000.0	74.4%
Alimentos y bebidas		Gerente General	391.0	410,000.0	12.2%
Casino	Fija	West Lantiam Corp	1,300.0	450,000.0	13.4%

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:

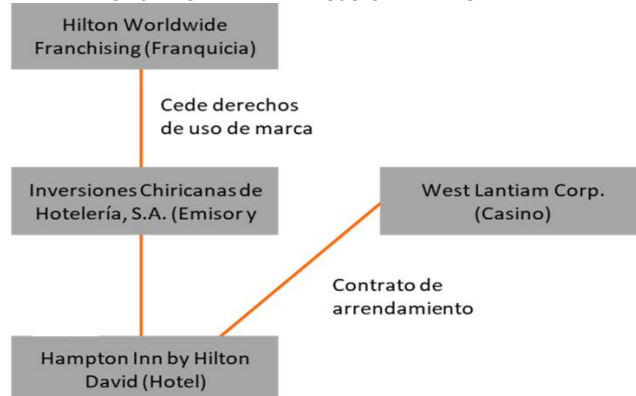
MODELO HOTELERO ESTABLECIDO Y APROBADO

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 2017⁵. El pago acordado en el contrato se compone en tarifas mensuales de programa y regalías, siendo el 4 % y un porcentaje variable⁶ del ingreso generado por las habitaciones, respectivamente.

- **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 ubicados en diferentes ciudades de Panamá.

Análisis Financiero

Activos

Al 31 de diciembre 2021, los activos de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. totalizaron B/. 16.4 millones, decrementando levemente en B/. -101.7 miles (-0.6%), en relación con la misma fecha del año anterior. Este decremento fue liderado por la disminución en los activos no corrientes, que disminuyeron en B/. -103.4 miles (-0.6%) respecto al año anterior, derivado principalmente por la disminución en los impuestos pagados por anticipado en B/. 96.6 miles (-14.2%), también cabe resaltar que a la fecha de análisis no se ven reportados Anticipos a proveedores, disminuyendo en su 100%.

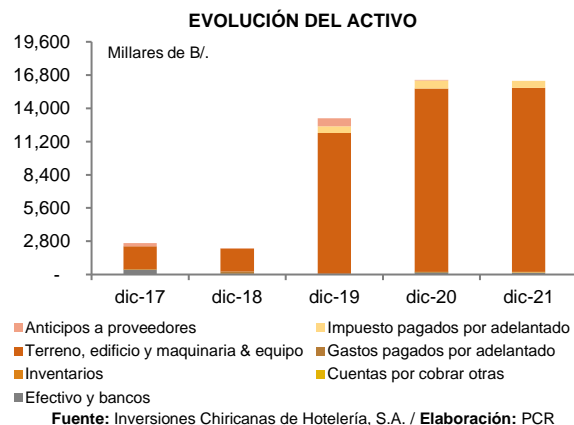
Por su parte, un incremento en la cuenta de Terreno, Edificio, maquinaria y equipos, por la implementación de Equipo Rodante por un total de B/. 29.9 miles en comparación del período anterior que no se contó con este tipo de equipo, el incremento se vio mermado por la disminución de Construcciones en proceso. Dicho incremento fue debido a que la construcción en proceso de construcción de los pisos 5 y 6 finalizó y paso a formar parte como activo fijo.

Por otra parte, los activos corrientes totalizaron B/. 233.9 miles, reflejando un aumento de B/. 1.7 miles respecto a diciembre 2020, esto fue debido a un incremento en las cuentas por cobrar en B/. 25.8 miles (+3.7 veces), estas cuentas hacen referencia a los cobros pendientes a los clientes por los servicios de Hotelería, esta considerable alza se deriva por la finalización de la construcción de los pisos restantes, aunado a que en diciembre 2021 se obtuvo uno de los porcentajes de ocupación más altos del año con un total del 42%, de igual manera los gastos pagados por anticipado aumentaron (+85.1%) y totalizaron B/. 52.3 miles y el inventario también mostro un alza (+7.2%) totalizaron B/. 28.3 miles, cabe destacar que estos tres últimos rubros no se registraron a diciembre 2019. Respecto a cuentas en el activo que no cambiaron fueron los activos intangibles que totalizaron B/. 40 miles, que es el derecho de llave que es un pago de anticipo para ambos años (2020 y 2021), por el uso de la marca HAMPTON Inn by Hilton David.

En cuanto a la composición de los activos a diciembre 2021, el 98.6% pertenece a activos fijos, que incluye terrenos, edificio, maquinaria y equipo con un 94.4%, del total de los activos, seguido por impuestos pagados por adelantado con el 3.6%, por su parte el efectivo y bancos representaron el 0.8% de los activos totales, y luego las demás cuentas juntas representan el 1.2% donde se incluye cuentas por cobrar, activos intangibles, inventarios, depósitos en garantía y otros activos.

⁵ La representación de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. firmó el 28 de abril de 2017, mientras que el representante de Hilton Worldwide Franchising 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

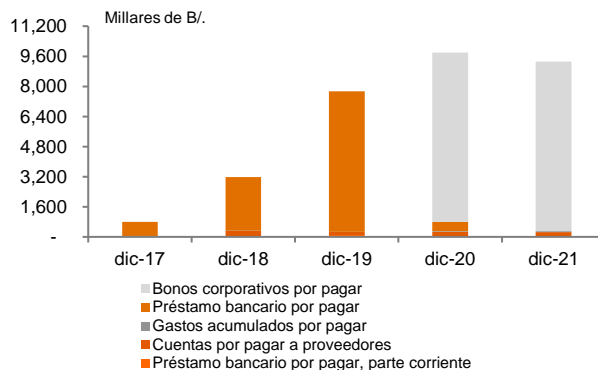
Al término del año 2021, los pasivos presentaron un decremento interanual de B/. 116.5 miles (-1.1%), para mostrar un saldo de B/. 10.5 millones. Este decremento fue a causa del pasivo corriente, el cual totalizó B/. 1.1 millones reflejando un incremento de B/. 359.9 miles (+51.9%) debido al aumento en Gastos acumulados por pagar en B/.34.3 miles (+1.33 veces), aunado que a la fecha de análisis se cuentan con registros en la cuenta de Adelantos de clientes por un total de B/.17.9 miles y otras cuentas por pagar en B/. 211 miles, estas otras cuentas hacen referencia a que la compañía firmo dos contratos de compraventa de acciones, donde las partes acordaron en realizar la recompra de acciones de uno de los inversionistas. La cantidad de acciones totales son 2,500 por un valor de B/2.7 millones de los cuales se abonó B/. 2.5 millones quedando un pendiente de B/. 211 miles.

Se observó un decremento de B/. 109.4 miles (-42%) en lo intereses por pagar que totalizaron B/. 150.8 miles que son por los intereses por pagar: de los dos pagares, las acciones preferentes y los bonos corporativos, esta disminución se atribuye a que los préstamos por pagar a Canal Bank por dos pagares de B/. 100 mil y un préstamo comercial con Canal Financiera, S.A. en B/. 500 mil respectivamente, fueron pagados en su totalidad a la fecha de análisis, por lo cual se observó una disminución del 100%, adicional las cuentas por pagar a proveedores también mostraron una baja en B/.19.3 miles (-7.1%) totalizando B/. 252.9.

Por su parte los pasivos no corrientes, totalizaron B/. 9.5 millones, mostrando un decremento respecto al año anterior en B/. 476.4 miles, (diciembre 2020: B/. 9.9 millones). Esto fue debido al decremento en su totalidad en los préstamos por pagar en B/. 500 miles, Por su parte la cuenta de Bonos por Pagar no tuvo variación en comparación de su año interior, y totalizo B/. 9 millones, este bono fue autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores el 12 de octubre de 2020. La tasa de interés es del 5.5% anual, el pago de intereses es trimestral en enero, abril, julio y octubre, lo recaudado se utilizó para el financiamiento de la construcción, equipamiento y puesta en funcionamiento del nuevo Hotel Hampton Inn – by Hilton en la ciudad de David, provincia de Chiriquí. El único aumento que se registró fue en las reservas laborales por B/. 3.3 miles (+3.9 veces), las demás cuentas contabilizadas en los pasivos a largo plazo como los depósitos de garantía recibidos, los ingresos diferidos acumulados y los arrendamientos financieros por pagar no mostraron variación y se mantuvieron estables en comparación de diciembre de 2020.

Respecto a la composición de los pasivos a diciembre 2021, los bonos corporativos por pagar representan el 85.6%, seguido por otros pasivos con el 3.4%, los ingresos diferidos acumulados representan el 2.9%, las cuentas por pagar a proveedores el 2.4%, los intereses por pagar 1.4%, y el 4.4% restante se compone de otras cuentas por pagar, gastos acumulados por pagar, depósitos de garantías recibidos y reservas laborales.

EVOLUCIÓN DEL PASIVO



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

Patrimonio

Para el cierre del segundo semestre de 2021, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. presentó un saldo en el patrimonio de B/. 5.9 millones y fue mayor por B/. 14.8 miles al patrimonio que mantenían en el 2020. El patrimonio de la institución estaba compuesto por el capital autorizado en acciones comunes, el capital autorizado en acciones preferidas y un registro de acciones comunes por un total de B/.4.48 millones, lo cual fue la causa principal de este incremento. Las primeras saldaron B/. 2.5 miles, las cuales decrementaron en B/.12.2 miles (-83%), Cabe resaltar que el capital social autorizado de la sociedad es de 14,700 acciones a valor de B/.1 cada una, pero las acciones a la fecha de análisis no están pagadas.

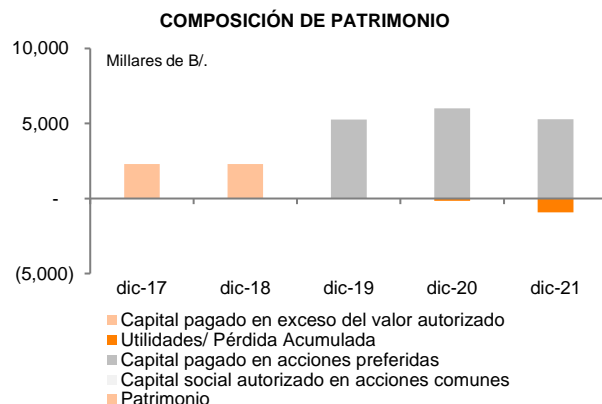
Luego en las acciones preferidas Tipo A totalizaron B/. 2.3 millones, luego las acciones preferidas Tipo B1 totalizaron B/. 776.6 miles, ya que se observó una disminución correspondiente a la recompra de acciones preferidas a la fecha de análisis por un total de B/.723.4 miles. Por último, por las acciones preferidas Tipo B2 presentaron dividendos de acciones preferidas por un total de B/.239.8 miles.

Para complementar el patrimonio se registró una nueva cuenta de acciones comunes por un total de B/. 4.48 millones, las cuales hacen referencia a 11,000 acciones comunes autorizadas por un valor nominal de B/.1,000 cada una y actualmente se encuentran emitidas y en circulación 4,489 acciones, la cual fue emitida a inicios de 2021. Donde el uso de los fondos será utilizado para el financiamiento de la construcción, equipamiento y puesta en funcionamiento del nuevo Hotel Hampton Inn – by Hilton en la ciudad de David, provincia de Chiriquí, mediante la optimización de su estructura patrimonial, sustitución de pasivos y capital de trabajo relacionados a la construcción en proceso de una instalación hotelera nueva.

ACCIONES DE CAPITAL

Tipo de Acciones	2019	2020	2021
Acciones de Capital	14,700	14,700	2,500
Acciones en Tesorería	-	-	(2,711,000)
Acciones preferidas - Tipo A	2,300,000	2,300,000	2,300,000
Acciones preferidas - Tipo B1	750,000	1,500,000	1,500,000
Recompra acciones preferidas - Tipo B1	-	-	(723,376)
Acciones preferidas - Tipo B2	2,200,000	2,200,000	2,200,000
Dividendos de acciones preferidas	-	-	(239,775)
Acciones comunes	-	-	4,489,000

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



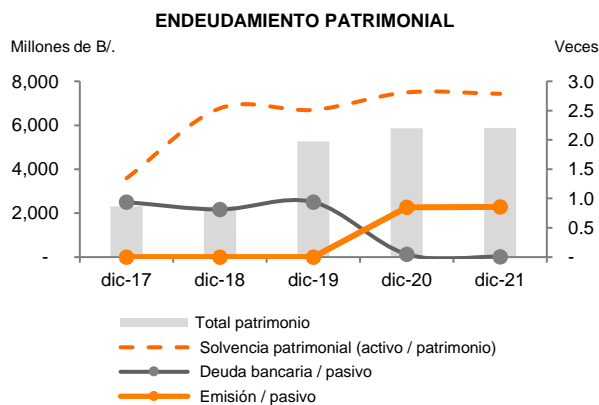
Fuente: Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. / Elaboración: PCR

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha de análisis, el patrimonio de la institución se ubicó en B/. 5.9 millones, lo cual significó un leve aumento respecto a diciembre 2020 B/.14.8 miles (+0.3%). En cuanto a su solvencia patrimonial⁷ se situó en 2.8 veces, manteniéndose estable al valor presentado en el año anterior (diciembre 2020: 2.8). esto fue debido a que el decremento del activo fue muy leve (-0.6%) con el leve crecimiento del patrimonio, manteniendo valores similares en ambas cuentas por lo cual no hubo variación, no obstante, se mantiene una aceptada capacidad para cumplir con sus obligaciones de pago, sin importar cuando tenga que asumir ese pago.

Por su parte, el indicador de endeudamiento patrimonial⁸ se ubicó en 1.8 veces, lo que muestra una estabilidad en el valor del indicador respecto al año anterior (diciembre 2020: 1.8 veces), esto fue debido que a pesar que los pasivos decrementaron en mayor proporción (-1.1%), ante el alza en el patrimonio (+0.3%), esta alza no fue significativa, por lo cual la empresa mantiene sus niveles de apalancamiento respecto al año anterior, no obstante, se observa que el nivel de endeudamiento es bajo considerando el giro de negocio de la empresa.

A la fecha de análisis, la institución cancelo en su totalidad un préstamo que mantenían con Canal Bank, el cual fue utilizado para financiar la construcción del hotel. 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 y los niveles de deuda bancaria disminuyeron considerablemente, con un valor de 0.6% a diciembre de 2021. (diciembre 2020: 4.9%, diciembre 2019: 93.8%), derivado de la disminución en su totalidad del préstamo y de la colocación de Bonos en el año 2020, cuyo valor en los pasivos no mostró una variación interanual. Se espera que los niveles de Solvencia y Endeudamiento se muestren disminuciones en comparación a sus datos históricos, ya que el uso de los fondos de los Bonos se utilizó como reestructuración de deuda con para pagar la deuda del proyecto con Canal Bank, por lo cual se empieza a observar la primera disminución en los pasivos a 2021, no obstante, los niveles reflejan un nivel adecuado para sus capacidades de pago a la fecha de análisis.



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

⁷ Patrimonio en relación a activos.

⁸ Pasivo en relación a patrimonio.

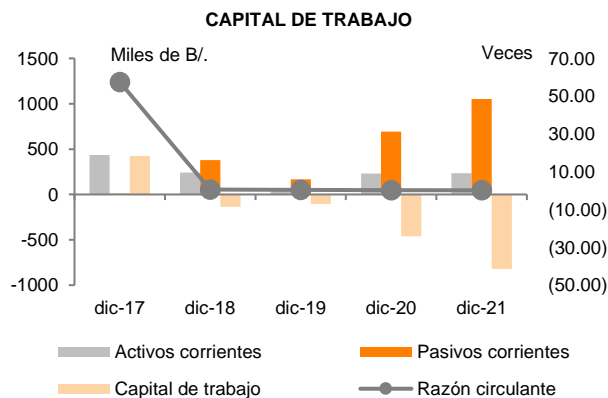
Liquidez

Al 31 de diciembre de 2021, los activos corrientes de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. se situaron en B/. 233.9 miles resultando levemente mayores por B/. 1.7 miles (+0.7%) en comparación con diciembre de 2020. El cual se vio incrementado en cuentas por pagar a clientes (+2.9 veces), la antigüedad de las cuentas por cobrar se presenta de acuerdo con su fecha de facturación. Así mismo, los gastos pagados por adelantado y los inventarios también presentaron incrementos respecto a su período anterior en B/.24 miles (+85.1%) y B/.1 millar (+7.2%). Los activos corrientes se encontraron compuestos principalmente por efectivo y bancos en un 57.1%, seguido por gastos pagados por adelantado en un 22.4%, luego por cuentas por cobrar en 14% y, por último, los inventarios en un 6.5%.

Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 1.1 millones mostrando un aumento interanual de B/. 359.9 miles (+51.9%). Dichos pasivos corrientes se incrementaron a pesar del pago en su totalidad de los préstamos bancarios por pagar que son pagarés bancarios con Canal Financial, S.A. (B/. 100 miles), el alza se derivó principalmente por los otros pasivos en B/. 322.7 miles (+9.2%), los cuales corresponden a obligaciones de corto plazo de la empresa, seguido por los gastos acumulados por pagar en B/.34.3 miles (+1.33 veces), por su parte a la fecha de análisis se cuenta con el registro de las cuentas de Adelantos de clientes por un total de B/. 17.9 miles y los Arrendamientos financieros por pagar por un total de B/. 2.7 miles, estos contratos de arrendamientos financieros son con Canal Leasing, S.A. de Urban Microbús con un valor de B/. 25.3 miles, el canon de arrendamiento es de B/.437 mensual, con una tasa de interés de 7.5% y vence en julio 2027. Estos pasivos estaban compuestos principalmente por los otros pasivos en 34%, seguido por cuentas por pagar a proveedores en un 24%, otras cuentas por pagar en 20%, intereses por pagar representaron el 14.3%, los gastos acumulados por pagar representaron un 5.7% y, por último, los Adelantos de clientes y los Arrendamientos financieros por pagar representaron el 2% restante.

Producto de lo anterior, la razón circulante⁹ se ubicó 22.2%, demostrando una disminución respecto al año pasado (diciembre 2020: 33.5%), esto fue debido a que el pasivo corriente (+51.9%) incremento de mayor proporción al activo corriente (+0.7%), la disminución se dio principalmente porque a la fecha de análisis se asumieron más obligaciones al corto plazo.

Por su parte, el capital de trabajo se posicionó con un saldo negativo de B/. 819.2 miles, mostrando un déficit mayor al presentado el año pasado (diciembre 2020: -B/. 460.9 miles) debido al aumento considerable en el pasivo corriente, ante la leve alza del activo corriente incremento. Esto fue debido a que el hotel en 2020 solo estuvo en operación dos meses, por lo que las actividades que generan los ingresos se vieron afectadas, así mismo la disminución de la actividad comercial y la disminución de la ocupación causadas por las medidas de confinamiento para combatir la pandemia Covid-19 y para la fecha de análisis se empezaron a observar las primeras recuperaciones en el sector hotelero y turístico por lo cual para la fecha de análisis aún no es posible ver resultados que no estén afectados por las consecuencias de la pandemia. Esto se puede observar en el porcentaje de ocupación promedio del hotel se ubicó en 28.85% y la ocupación más alta en el año no superó el 50%.



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

⁹ Activo corriente / pasivo corriente

Resultados Financieros

Al finalizar el año 2021, a pesar de las restricciones para combatir la pandemia Covid-19, el Hotel estuvo en operación los doce meses del año, a contrario del período cuando opero únicamente en dos meses (noviembre y diciembre), y a la fecha de análisis, los ingresos totalizaron B/. 1.7 millones, presentando un incremento interanual de B/.1.6 millones (+16.2 veces), derivado principalmente por alza en ingresos por alojamiento B/.848.4 (+12.8 veces), que corresponden a los ingresos generados por la operación del hotel. Los ingresos estuvieron conformados por un porcentaje de ocupación promedio del 28.85%, la ocupación más baja se obtuvo en enero con una ocupación del 7.28% y la mayor ocupación se obtuvo en noviembre 45.86% y a diciembre 41.99%, donde la tarifa promedio por noche fue de USD72.30 en el año y en diciembre de 2021 la tarifa promedio fue de USD68.66. Por su parte los ingresos por consumo de alimentos y bebidas también presentó un alza de B/.226.4 (+7.6 veces) derivado del inicio de operaciones del hotel luego de las restricciones por pandemia y a la fecha de análisis se registraron ingresos por alquileres por un total de B/. 482.8 miles, que hacen referencia a los ingresos obtenidos por la renta del local comercial a West Lantiam Corp. los cuales han generado un respaldo a la generación de ingresos luego de la pandemia, cumpliendo con los niveles esperados a la fecha de análisis y superando el nivel de porcentaje esperado sobre el total de ingresos con un 29%.

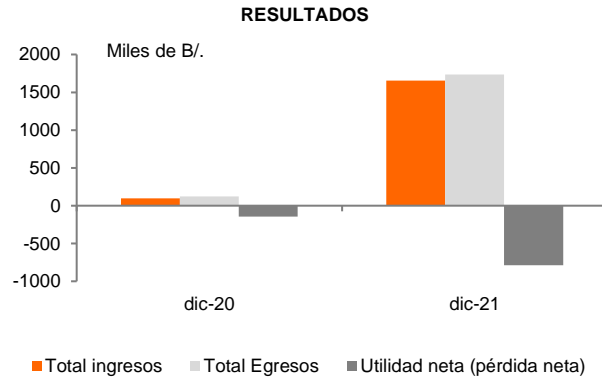
Los ingresos se componen principalmente por ingresos por alojamiento representando el 55.3%, los ingresos por alquileres representaron el 29.2% de los ingresos totales, y por último los ingresos por comida, bebidas y otros representaron el 15.5% restante. Cabe mencionar que previo a diciembre 2020 y 2021, no se presentaron ingresos ya que la compañía todavía se encontraba en la fase final de la construcción del hotel y los ingresos de 2020 no pudieron ser los contemplados por la empresa, no obstante, los ingresos obtenidos a la fecha de análisis se encuentran acorde a la proyección realizada contemplando los impactos de la pandemia COVID-19.

Por parte de los egresos, a diciembre 2021 el costo por los servicios totalizó B/. 706.2 miles, incrementado en B/. 587.4 miles (+4.9 veces), en donde los costos por servicios son relacionados con el costo de las habitaciones y por el restaurante, a pesar del alza en los costos, estos fueron proporcionalmente menores al incremento de los ingresos ocasionando que la utilidad bruta presentara una recuperación del déficit presentado en diciembre de 2020 (-B/. 22.6 miles) y a la fecha de análisis totalizó B/. 947.6 miles.

Al analizar los gastos administrativos de la empresa estos totalizaron B/. 1.7 millones, indicando una considerable alza de B/. 1.6 millones (+13.2 veces), este incremento se obtiene principalmente por el registro de gastos por Gastos Financieros en B/. 532.9 miles y Gastos por Depreciaciones y Amortizaciones en B/. 520.1 miles a la fecha de análisis, los gastos de depreciación hacen referencia a los gastos acumulados por los Terrenos, edificios y maquinarias a diferencia de diciembre 2020, donde no se obtuvo esta depreciación acumulada ya que las operaciones en el año anterior se realizaron únicamente en dos meses y los gastos financieros hacen referencia a los Bonos corporativos por pagar en B/. 9 millones a la fecha de análisis. Aunado a que se registraron alzas en todas las cuentas de Gastos a excepción de la cuenta de otros gastos generales, las cuentas que presentaron el mayor incremento fueron los gastos por personal en B/.153.9 (+5.8 veces), como consecuencia de la reapertura de operaciones en el sector hotelero y los gastos por Servicios Básicos en B/.151.8 miles (+5.2 veces).Del total de gastos el 30.7% lo componen los Gastos Financieros, seguidos en un 30% por los Gastos de Depreciaciones y Amortizaciones, Los Gastos Generales y administrativos totalizaron un 28.9% y el restante 10.4% estuvo compuesto por los Gastos de Personal.

Consideramos importante destacar que, al cierre de 2021, la empresa generó un EBITDA positivo por B/.265.2 miles, luego de tener un EBITDA negativo en 2020 por B/.145.1 miles.

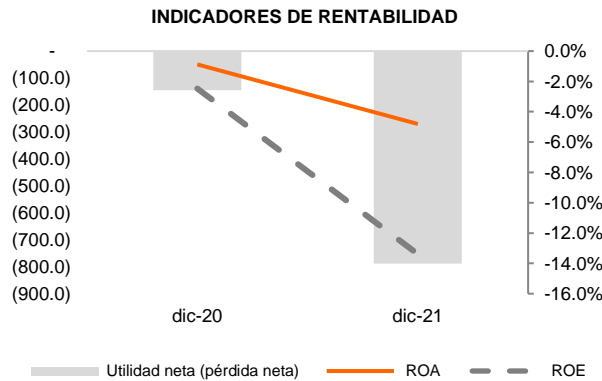
Derivado de lo anterior, la pérdida neta a diciembre 2021 totalizo B/. -787.8 miles, siendo mayor a la pérdida obtenida en diciembre de 2020, no obstante, a pesar de observar recuperaciones en los ingresos a la fecha de análisis, estos aún no son los niveles esperados ante el alza en los costos y gastos de la empresa. Ya que a pesar del reinicio de operaciones luego de las restricciones por la pandemia COVID-19, aún se observa la leve recuperación en el sector hotelero y turismo, lo cual se pudo ver reflejado en los porcentajes de ocupación de la empresa en el año 2021.



Rentabilidad

El déficit neto de Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. se ubicó en B/. -787.9 miles, mostrando un mayor déficit de (+4.4 veces) respecto a diciembre de 2020 (B/. -145.1 miles), como resultado de los gastos administrativos que aumentaron en (+13.2 veces) y se registraron gastos financieros que totalizaron B/. 532-9 miles, en el cual componen intereses financieros y comisiones bancarias, el cual se da principalmente por los intereses de la emisión en los Bonos Corporativos a la fecha de análisis.

De esta manera, el ROA se ubicó en -4.8%, mientras que el indicador de ROE anualizado se registró en -13.4%, ambos indicadores son negativos por el déficit presentado en el periodo. Ambos indicadores no son representativos, en donde los valores obtenidos también fueron negativos por el déficit presentado al final del período. La empresa ha mantenido indicadores negativos durante dos periodos consecutivos debido a la que las operaciones se detuvieron en el período anterior y a pesar de que a diciembre 2021 se observa una recuperación en los ingresos, estos ingresos se han visto afectadas por la pandemia Covid-19 y no han llegado al nivel de ingresos prepandemia.



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 es fija de 5.5% anual.
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:	Pagados trimestralmente los días quince (15) de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año hasta la Fecha de Vencimiento (cada uno, una "Fecha de Pago de Intereses").
Redención anticipada:	No habrá redención anticipada de los Bonos.
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 (180) 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 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 Lantium 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

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha de Vencimiento	Inversión Mínima	Total
1	5.5%	23/10/2020	23/10/2025	US\$ 1,000.00	US\$ 10,000.00

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 (180) días calendario la propiedad de los siguientes bienes inmuebles:

FIDEICOMISO DE GARANTÍA		
Descripción de la garantía	Monto	Cobertura
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: \$ 15,742,177.77	157.4%
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: \$ 4,580,507.50	45.8%
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	4.4%

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

Modificaciones en Garantías de la Emisión

De conformidad con lo normado por el Acuerdo No. 3-2008 de 31 de marzo de 2008 según fue modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012 de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la obligación de los emisores de valores registrados de reportar Hechos de Importancia, notificamos lo siguiente:

1. Que Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. es un emisor registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores por razón de la emisión de Bonos Corporativos autorizada mediante Resolución SMV No. 445-20 de 12 de octubre de 2020.
2. Que, dentro de los términos y condiciones de la emisión de bonos autorizada mediante la Resolución antes indicada, se contempla que la garantía para los tenedores de los bonos estará constituida, entre otros activos, por la titularidad de las fincas No. 8219 y No. 10800, ambas con Código de Ubicación 4501 de la sección de la Propiedad, corregimiento de David, distrito de David, provincia de Chiriquí.
3. El aporte por parte del Emisor al Fiduciario de Garantía debió ejecutarse dentro de los siguientes 120 días calendario contados desde la fecha de oferta inicial, los cuales vencieron el pasado 15 de febrero de 2021.
4. En atención a las razones expuestas en el correspondiente Hecho de Importancia de 11 de febrero de 2021, se solicitó y se obtuvo de los tenedores registrados una dispensa de 60 días para el aporte de las dos fincas antes indicadas al Fideicomiso de Garantía.
5. En la fecha de comunicación, se encuentra en calificación la Escritura Pública No. 831 de 1 de febrero de 2021 de la Notaría Segunda de Circuito, por la cual "la sociedad Canal Bank, S.A. cancela gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos a su favor sobre dos fincas de propiedad de INVERSIONES y esta última las aporta a un Fideicomiso constituido con Assets Trust & Corporate Services, Inc. "
6. La escritura indicada en el numeral anterior fue presentada para inscripción el día 9 de abril de 2021 bajo Entrada No. 118248 y se encuentra en trámite de calificación.
7. El Fiduciario de Garantía ha estado involucrado en el proceso del aporte y está en conocimiento de los detalles del caso.

Proyecciones Financieras

Dado el contexto de la pandemia, Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. tiene sus 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/. 14.4 millones, con un ingreso promedio en los 6 años de B/. 2.4 millones. Tomando en cuenta un escenario conservador de ocupación del hotel del 35%.

Por su parte, los gastos del hotel fueron proyectados con un total de B/. 9.5 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: gastos generales (35.8%), Habitaciones Directo (33.9%), alimentos y bebidas (21.8%) y gastos fijos (8.5%). Los Gastos de Habitaciones Directo hacen referencia a 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 el mantenimiento de emisión de Acciones y Bonos y por honorarios de administración del activo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO (MILES DE BALBOAS)

	2021 R	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Flujo de caja operativo	190.6	392.1	1,116.4	1,265.8	2,061.8	1,565.0	1,812.7
Ingresos	1,653	1,721.0	2,605.0	2,829.2	3,703.5	3,277.7	3,623.3
Hotel	1,171	1,238.1	2,158.5	2,382.8	2,607.0	2,831.3	3,176.8
Alquileres	482.8	482.8	446.5	446.5	446.5	446.5	446.5
Gastos	1,735	1,328.8	1,488.6	1,563.4	1,641.6	1,712.7	1,810.5
Gastos de habitación	474.8	488.2	502.8	517.9	533.4	549.5	565.9
Alimentos y bebidas	231.4	231.4	302.5	329.0	355.5	382.2	432.2
Gastos generales	501.9	489.9	523.6	545.4	568.4	592.7	618.3
Gastos fijos	526.9	119.3	135.0	135.0	135.0	135.0	135.0
Flujo de caja de financiamiento	329.5	55.0	-	-	-	-	-
Entradas	9,600.0	9,600.0	-	-	-	-	8,000.0
Emisión de Bonos Corporativos Rotativos	9,600.0	9,000.0	-	-	-	-	-
Pagars	600.0	600.0	-	-	-	-	8,000.0
Salidas	9,159.4	9,545.0	595.0	645.0	695.0	745.0	8,745.0
Pago intereses de Bonos	109.4	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0	495.0
Pago préstamo bancario	9,000.0	9,000.0	-	-	-	-	-
Fondo de amortización (sinking fund)	50.0	50.0	100.0	150.0	200.0	250.0	250.0
Pago a capital Bonos Corporativos	0	-	-	-	-	-	8,000.0
Flujo de caja	133.6	447.1	521.4	620.8	1,366.8	820.0	1,067.7

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

Para el cálculo del EBITDA, se separaron las operaciones del hotel y del casino. Por lo tanto, el EBITDA conglomerado totalizará, de acuerdo con las proyecciones realizadas por la institución, B/. 7.6 millones en los próximos 6 años, resultando en un EBITDA promedio de B/. 1.3 millones.

Es importante mencionar que Inversiones Chiricanas emitió 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 tendrá una complicación con el pago de intereses de los Bonos Corporativos, esto debido a que la pandemia afecto su flujo de ingresos del hotel debido a las restricciones impuestas por el gobierno para combatir la pandemia Covid-19.

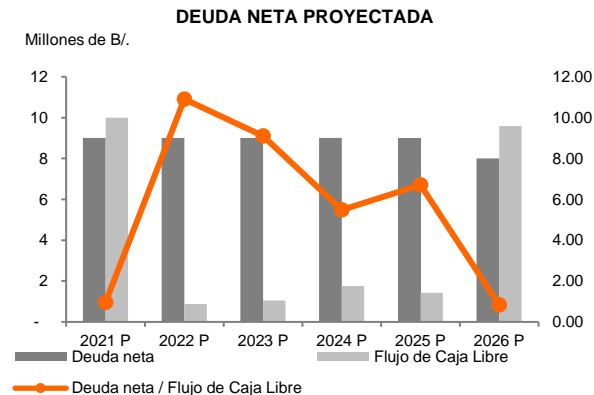
Es debido esto que Inversiones Chiricanas de Hotelería, S.A. solicitó una dispensa de pagos de intereses correspondientes a los meses de abril y junio de 2021. Con el levantamiento de las restricciones a la movilidad, la empresa espera lograr estabilizar los flujos de la operación, para lo cual requiere una dispensa de los tenedores registrados consistente en diferir el pago de las sumas correspondientes a las Fecha de Pago de Intereses del 15 de abril y 15 de julio de 2021 para ser cancelados conjuntamente en la Fecha de Pago de Intereses del 15 de octubre de 2021. Y según las proyecciones en cuanto a la cobertura del servicio de la deuda¹⁰ la compañía se posicionará en 0.74 veces a diciembre 2021, es por ello del motivo de la dispensa, sin embargo, a partir del año 2022 muestra un crecimiento y se mantiene hasta 2025.

Al comparar los valores reales obtenidos en 2021 en comparación de los proyectados, se pudo observar que los ingresos totalizaron lo esperado por la compañía, ya que para el año 2021 el valor esperado para los ingresos era de B/. 1.7 millones y el valor obtenido fue de B/.1.65 millones, cumpliendo con las expectativas de ocupación esperada para el año 2021, no obstante, al comparar el valor del EBITDA el valor real fue menor al proyectado, ya que el valor obtenido fue menor en B/. 126.9 miles (-47.8%), esto a causa de que los Gastos a diciembre 2021 (B/. 1.7 millones), fueron mayores a los valores proyectados (B/. 1.3 millones), por los costos de servicios del reinicio de operaciones, como consecuencia el nivel de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se ubicó levemente por debajo del esperado, la cobertura se mantiene por debajo de 1, por lo cual la empresa podría tener inconvenientes a la hora de cubrir sus obligaciones de pago, como consecuencia del déficit acumulado presentado en los últimos 2 períodos y a la fecha de análisis obteniendo un déficit mayor al esperado, afectando el flujo de caja de la empresa.

PROYECCIÓN DE INDICADORES DE COBERTURA

	2021 R	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
EBITDA	265.2	392.1	1,141.0	1,301.9	1,461.1	1,618.4	1,871.8
Gastos financieros (Pago intereses Bonos)	533.0	533.0	495.0	495.0	495.0	495.0	412.5
Amortización	-	-	-	-	-	9,000.0	-
EBITDA / Gastos financieros	0.50	0.74	2.31	2.63	2.95	3.27	4.54
EBITDA / Servicio de la deuda	0.50	0.74	2.31	2.63	2.95	0.17	4.54

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



¹⁰ Cobertura de Servicio sobre la Deuda = EBITDA / (Gastos financieros + Amortizaciones).

Anexos

BALANCE GENERAL

(millares de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo					
Activos corrientes	433.4	241.0	62.8	232.3	234.0
Efectivo y bancos	423.3	2.1	62.8	182.9	133.7
Cuentas por cobrar otras	7.6	47.6	-	7.0	32.9
Inventarios	-	-	-	14.1	15.1
Gastos pagados por adelantado	2.5	191.3	-	28.3	52.3
Activos no corrientes	2,668.4	5,604.7	13,165.0	16,263.7	16,160.3
Terreno, edificio y maquinaria & equipo	1,947.4	1,947.4	11,853.4	15,434.7	15,483.9
Construcción en proceso	5.6	2,773.7	-	-	-
Impuesto pagados por adelantado	-	-	572.3	682.4	585.8
Intangible	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
Depósito en garantía	0	16	0	37.819	38.1
Anticipos a proveedores	266.1	10.8	684.6	54.0	-
Gastos de organización	-	-	14.7	14.7	2.5
Total activos	3,101.8	5,845.7	13,227.8	16,496.0	16,394.3
Pasivo					
Pasivos corrientes	7.5	378.5	168.1	693.2	1,053.1
Préstamo bancario por pagar, parte corriente	-	42.8	-	100.0	-
Cuentas por pagar a proveedores	7.5	332.6	162.9	272.2	253.0
Intereses por pagar	-	-	-	260.2	150.8
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	211.0
Gastos acumulados por pagar	-	3.1	5.2	25.8	60.0
Otros Pasivos	-	-	-	35.0	357.7
Pasivos no corrientes	788.3	3,165.1	7,795.0	9,933.2	9,456.8
Préstamo bancario por pagar	746.8	2,839.7	7,468.5	500.0	-
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	9,000.0	9,000.0
Depósitos de garantía recibidos	-	88.2	88.2	132.3	132.3
Ingresos diferidos acumulados	41.4	237.3	238.3	300.0	300.0
Total pasivos	795.8	3,543.6	7,963.1	10,626.4	10,509.9
Patrimonio					
Capital social autorizado en acciones comunes	10.0	10.0	14.7	14.7	2.5
Capital pagado en acciones preferidas	-	-	5,250.0	6,000.0	5,276.6
Utilidades/ Pérdida Acumulada	-	-	-	(145.1)	(933.0)
Capital pagado en exceso del valor autorizado	2,296.0	2,292.0	-	-	-
Acciones comunes	-	-	-	-	4,489.0
Total patrimonio	2,306.0	2,302.0	5,264.7	5,869.6	5,884.4

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

ESTADO DE RESULTADOS

(millares de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total ingresos	-	-	-	96.2	1,653.9
Ingresos por alojamiento	-	-	-	66.4	914.8
Ingresos por comida, bebidas y otros	-	-	-	29.8	256.2
Ingresos por alquiler (Casino)	-	-	-	-	482.8
Costo por Servicios	-	-	-	118.8	706.2
Utilidad Bruta	-	-	-	(22.6)	947.6
Otros Ingresos	-	-	-	0.0	0.0
Total Egresos	-	-	-	122.6	1,735.5
Gastos Personal	-	-	-	26.6	180.5
Gastos Generales y Administrativos	-	-	-	95.9	501.9
Utilidad neta (pérdida neta)	-	-	-	(145.1)	(787.9)

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

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	425.9	(137.6)	(105.3)	(461.0)	(819.2)
Razón circulante	57.55	0.64	0.37	0.34	0.22
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO					
Solvencia (activo / pasivo)	4	2	1.7	1.6	1.6
Solvencia patrimonial (activo / patrimonio)	1	3	2.5	2.8	2.79
Deuda bancaria / pasivo	93.8%	81.3%	93.8%	4.9%	0.6%
Emisión / pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	84.7%	85.6%
Emisión y deuda bancaria / pasivo	93.8%	81.3%	93.8%	89.6%	86.2%
Endeudamiento patrimonial (pasivos / patrimonio)	0.3	1.5	1.5	1.8	1.8
RENTABILIDAD					
Ingresos	-	-	-	96.2	1,653.9
Margen operativo %	-	-	-	-	342.6%
Margen neto %	-	-	-	-278.1%	-88.9%
ROA	-	-	-	-0.9%	-4.8%
ROE	-	-	-	-2.5%	-13.4%
EBITDA	-	-	-	(145.1)	265.2
EBIT	-	-	-	(145.1)	(254.9)
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA					
EBITDA / Gastos financieros	-	-	-	-	0.5

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