CONS: 79621

I. PORTADA.

"ESTOS VALORES SE ENCUENTRAN EN PROCESO DE REGISTRO ANTE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMA Y POR CONSIGUIENTE, LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ESTA SUJETA A REVISION Y CAMBIOS QUE PODRIAN VARIAR SUSTANCIALMENTE LOS TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA DESCRITA. EL DOCUMENTO SE DISTRIBUYE CON CARÁCTER MERAMENTE INFORMATIVO."

PROSPECTO INFORMATIVO

R.G.HOTELS, INC.

Sociedad Anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública número 8721 del 15 de junio de 2005, de la Notaría Décima del Circuito de Panamá, inscrita desde el 20 de junio de 2005 a la Ficha 494356, Documento 799108 de la Sección Mercantil (Sociedades Anónimas) del Registro Público de la República de Panamá, domiciliada en Punta Pacifica, Edificio Torre de las Américas, Piso 4, Oficina 401, Teléfono 204-5757, Fax es 204-5754, Apartado Postal 0823-05852

US$ 15,000,000.00

PRIMERA EMISION DE PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Oferta pública de Valores Comerciales Negociables (los "VCNs") con un valor nominal total de hasta quince millones de Dólares (US$15,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (los "Dólares"), la cual representa 1.71 veces el capital pagado, y 0.34 veces su patrimonio, emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. Los VCNs serán emitidos en dos series con plazo de trescientos sesenta (360) días. La tasa de interés de los VCNs será de 7.25% anual para la primera serie, que será por US$10,000,000, los intereses serán pagados mensualmente sobre el valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación los días 7 de cada mes, a partir de la fecha de emisión hasta su vencimiento, el 2 de agosto de 2013. El monto, tasa, fecha de emisión y vencimiento de la segunda serie será notificada al menos con cinco días de anticipación a la Superintendencia del Mercado de Valores. Los intereses pagaderos con respecto a cada VCN serán calculados para cada periodo de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho VCNs al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por los días calendarios del periodo de interés y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Los VCNs serán nominativos y serán emitidos en denominaciones de US$1,000.00 y sus múltiplos según la demanda del mercado. Estos VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente.

Cualquier proceso de modificación y cambios al presente prospecto informativo, está sujeto a lo establecido en el Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003 y requerirá la aprobación de los tenedores de 2/3 del monto de los VCNs emitidos y en circulación.

Esta emisión está respaldada por el crédito general de **R.G.HOTELS, INC.** y garantizada con un fideicomiso de garantía con ABS TRUST, INC., tal y como se detalla en la sección H de este prospecto.

Simultáneamente a la presente emisión se está presentando una emisión de $15 millones en Bonos Corporativos.

Precio inicial de venta: 100%

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

	Precio al público*	Gastos de la emisión**	Cantidad Neta a EL EMISOR
Por Unidad	US$ 1,000.00	US$ 12.713	US$ 987.287
Total	US$15,000,000.00	US$ 190,700.00	US$14,809,300.00

*Precio sujeto a cambios **Incluye 3/8 % de comisión de corretaje (la comisión de corretaje de valores será sobre el monto total de los VCNs colocados).

"EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR."

Fecha de la Oferta: 1 de agosto de 2012 Fecha de impresión del Prospecto: 1 de agosto de 2012
autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución SMV No. xxx-12 del x de xxxxx de 2012.

II. DIRECTORIO

EMISOR
R.G.HOTELS, INC.
Punta Pacífica
Edificio Torre de las Americas, Oficina 801
Apartado 0823-05852
Teléfono 204-5757
Fax 204-5754
Persona de Contacto: Maru Gálvez
E-Mail: info@destinyresidencesinpanama.com

ASESOR FINANCIERO
STRATEGO CONSULTING CORP
Urbanización El Carmen, Vía Grecia
Edificio Vail Halla, Planta Baja
Apartado 0819-09730
Teléfono 263-5441
Fax 264-2189
Persona de Contacto: Félix Cano
E-Mail: stratego@cablemodu.net

ASESORES LEGALES
SUCRE & ASOCIADOS
Ave. 5ª # 97, entre calles 71 y 72, San Francisco #97
Apartado 0830-00940, Panamá
Teléfono 270-4410
Fax 270-4415
Persona de Contacto: Gilberto Sucre Fábrega
E-Mail: sucrefabrega@syt.com.pa

AUDITORES
McKenzie & McKenzie
Ave. Manuel Espinosa Batista, Edif. Centurion Tower
Piso 10, No. 10 B
Apartado 0816-03331
Teléfono 265-4118
Fax 269-1245
Persona de Contacto: José McKenzie
E-Mail: fc-mckenzie@usa.net

AGENTE DE TRANSFERENCIA Y CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES LATINCLEAR
Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Apartado Postal 0823-04671, Panamá
Tel. 214-6105, Fax 214-8175
Email: latinclear@latinclear.com.pa

AGENTE DE PAGO, Y REGISTRO
ABS TRUST INC
Ave. 5ª # 97 entre Calles 71 y 72
San Francisco
Apartado 0830-01202, Panamá
Teléfono 226-1775
Fax 226-1778
Persona de Contacto: Guissel González
Email: ggonzalez@abstrust.com

FIDUCIARIA
ABS TRUST INC
Ave. 5ª # 97 entre Calles 71 y 72
San Francisco
Apartado 0830-01202, Panamá
Teléfono 226-1775
Fax 226-1778
Persona de Contacto: Guissel González
Email: ggonzalez@abstrust.com

CASA DE VALORES
BRIDGE CAPITAL OF PANAMA, CORP
Ave. Samuel Lewis, Torre Generali, Piso 19
Apartado 08321265 WTC
Tel 208-7305 Fax 208-7318
Persona de Contacto: Manuel Brea
E-Mail: mbrea@bridgecapitalpanama.com

CASA DE VALORES
LAFISE VALORES DE PANAMA, S.A.
Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3702
Apartado 0831-02634
Tel 340-9400, Fax 340-3428
E-Mail rulegrett@lafise.com.pa

BOLSA DE VALORES
Bolsa de Valores de Panamá
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores
Apartado Postal 0823-00963
Tel. 269-1966 Fax 269-2457
Email: bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, Oficina 206
Apartado Postal 0832-2281
Tel. 501-1700 Fax 501-1709
Email: info@supervalores.gob.pa
www.conaval.gob.pa

III. INDICE

	Página
I. PORTADA	1
II. DIRECTORIO	3
III. INDICE	4
IV. RESUMEN DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	7
V. FACTORES DE RIESGO	12
A. DE LA OFERTA	12
B. DEL EMISOR	13
C. DEL ENTORNO	14
D. DE LA INDUSTRIA	14
VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA	15
A. DETALLES DE LA OFERTA	15
A.1. Precio de Venta	15
A.2. Títulos Globales (Macro Títulos)	15
a) Emisión, Registro y Transferencia	15
b) Pago de Capital	16
c) Pago de Intereses	16
d) Pago de capital e intereses en títulos desmaterializados	16
e) Limitación de Responsabilidad	17
A.3. Fecha de Venta, Denominaciones y Expedición	17
A.4. Tasa de Interés	18
A.5.Cómputo de Intereses	18
a) Período de Interés	18
b) Intereses moratorios	18
c) Sumas devengadas y no cobradas	18
A.6.Agente de Pago y Registro	19
A.7.Vencimiento anticipado	19

A.8. Redención anticipada 19
A.9.Traspaso y cambio de los VCNs 19
A.10. Proceso de modificación y cambios 20
A.11. Notificaciones 20
B.-PLAN DE DISTRIBUCIÓN 20
B.1.Agente colocador 20
B.2. Suscripción 21
B.3. Plan de colocación 21
B.4.Limitaciones y reservas 21
21
C. MERCADOS 22
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 23
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 29
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 30
G. RESPALDO DE LA EMISION 30
H. GARANTIA DE LA EMISION 30
I. EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO Y DECLARACION DE VENCIMIENTO 48

VII. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA 50
A. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA SOLICITANTE: 50
A.1.Constitución e inscripción 50
A.2. Domicilio 50
A.3.Eventos Importantes en el desarrollo del negocio 50
A.4. Gastos de capital y disposición de activos 50
A.5. Capitalización y endeudamiento 51
B. CAPITAL ACCIONARIO 54
C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL SOLICITANTE 54
D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO 54
E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 73
F. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS 73
G. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS 74
H. INFORMACION SOBRE TENDENCIAS 74

VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 74
A.LIQUIDEZ 74
B.- RECURSOS DE CAPITAL 74
C.- RESULTADOS DE OPERACIONES 76
D.- ANALISIS DE PERSPECTIVAS 80

IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 82

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACION RELACIONADA 82
B. COMPENSACIÓN 84
C. GOBIERNO CORPORATIVO 84
D. EMPLEADOS 85
E. PROPIEDAD ACCIONARIA 86

X. ACCIONISTAS 87

XI. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 87

XII. TRATAMIENTO FISCAL 88

XIII. EMISORES EXTRANJEROS 89

XIV. OTROS 89

XV.- ANEXOS 89

IV. RESUMEN DE LOS 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. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo".

EMISOR:	**R.G.HOTELS, INC.**
FECHA DE LA OFERTA:	[redacted] de 2012
INSTRUMENTO:	Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs), a ser emitidos en dos series. La primera serie será por US$10 millones y la segunda será notificada a la superintendencia de valores al menos con cinco días de anticipación.
MONTO:	Quince millones de Dólares (US$15, 000,000.0), moneda de los Estados de América. Esta emisión, de acuerdo a los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 de EL EMISOR , representa el 1.71 veces su capital pagado y 0.34 veces su patrimonio, aproximadamente. Simultáneamente con la presente emisión se está presentando una emisión de Bonos por $15 millones.
TASA DE INTERÉS:	Los VCNs de la primera serie devengarán una tasa de interés de 7.25% anual. Los intereses serán pagados mensualmente, sobre el valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación, los días [redacted] de cada mes a partir de la fecha de emisión hasta su vencimiento, el [redacted] de 2013. El monto, tasa, fecha de emisión y vencimiento de la segunda serie será notificada al menos con cinco días de anticipación a la Superintendencia del Mercado de Valores .
BASE DE CÁLCULO:	365/360

DENOMINACIONES:	Los VCNs serán emitidos en forma nominativa, global (Macro título), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) ó sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado.
FECHA DE VENCIMIENTO:	[redacted] de 2013
PAGO DE CAPITAL:	El capital de los VCNs se pagará mediante un solo pago al vencimiento del respectivo VCN.
PAGO DE INTERESES:	Los intereses serán pagados mensualmente sobre el valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación los días [redacted] de cada mes, a partir de la fecha de emisión hasta su vencimiento, el [redacted] de 2013.
RESPALDO:	Crédito general de EL EMISOR **R.G.HOTELS, INC.**
GARANTÍA:	Los VCNs estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable constituido con ABS TRUST, INC. en beneficio de los Tenedores Registrados de los VCNs, a favor del cual se ~~ha~~ transfieren bienes inmuebles y derechos posesorios y se ceden créditos, tal como se especifica en la sección H del presente prospecto
SUSCRIPCIÓN:	La presente emisión cuenta con una suscripción parcial por $5 millones de la misma, efectuada por Bridge Capital of Panamá, S.A.
MODIFICACIONES Y CAMBIOS DE LA EMISION :	Cualquier proceso de modificación y cambio al presente prospecto informativo, está sujeto a lo establecido en el Acuerdo 4-2003 del 11 de abril de 2003, y requerirá la aprobación de los tenedores

de 2/3 del monto de los VCNs emitidos y en circulación

TRATAMIENTO FISCAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A DIVIDENDOS E INTERESES:

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. El Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, aclara que la exención del Impuesto sobre la Renta prevista en dicho Artículo 270, no alcanza a los dividendos que distribuya una sociedad, incluyendo a EL EMISOR y a sus accionistas, los cuales estarán sujetos al pago del impuesto de dividendo conforme a lo dispuesto en el Artículo 733 del Código Fiscal. En vista de que los VCNs serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los VCNs no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los VCNs causarán un impuesto

sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por EL EMISOR.

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 de la República de Panamá dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor Registrado de un VCNs deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.

Queda entendido que, en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación con los VCNs, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los VCNs.

TRATAMIENTO FISCAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS DE CAPITAL:

De conformidad con el Artículo 269(1) 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 los VCNs para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los VCNs estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los VCNs no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley No. 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, 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.

Esta Sección no constituye una garantía por parte de EL EMISOR sobre el tratamiento fiscal que se le dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs, antes de invertir en los mismos.

USO DE LOS FONDOS: EL EMISOR utilizará los fondos que se recauden con la venta de los VCNs - US$14,809,305.00 netos - como capital de trabajo para la construcción de 95 unidades de vivienda en el Proyecto Aqua Villages y una torre de sesenta y un apartamentos en Playa Blanca, Farallón, República de Panamá.

FONDO DE AMORTIZACION: Esta emisión no contempla fondo de amortización o repago.

AGENTE DE PAGO Y REGISTRO: ABS TRUST, INC.

PUESTO DE BOLSA: Bridge Capital of Panamá, S.A. y Lafise Valores de Panamá, S.A.

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

PARTICIPANTE DE LATINCLEAR:	Casas de Valores
ASESORES LEGALES:	Sucre & Asociados
CENTRAL DE CUSTODIA Y AGENTE DE TRANSFERENCIA:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)
SUSCRIPTOR PARCIAL:	Bridge Capital of Panama., S.A.
AGENTE ESTRUCTURADOR:	Stratego Consulting Corp.

V. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar negativamente las fuentes de repago de la presente emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA:

A.1. EL EMISOR no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos, recomprar sus acciones o disminuir su capital.

A.2. El pago del capital de los VCNs a su vencimiento provendrá del producto de las ventas del Proyecto Aqua Villages, o con fondos productos de un nuevo financiamiento y no de ningún fondo específico.

A.3. Los VCNs estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que se constituirá a favor de los Tenedores Registrados. Los bienes que serán dados en fideicomiso que garantizan la emisión podrían sufrir una pérdida de valor y por consiguiente su valor de mercado podría ser inferior a las obligaciones de pago producto de la presente emisión.

A.4. Esta emisión no cuenta con calificación de riesgo, por lo tanto no ha estado sujeta al escrutinio de un evaluador externo, que certifique o no las cualidades de la misma.

A.5 En caso de que EL EMISOR se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto del presente programa rotativo de VCNs, la presente emisión no tendría prelación sobre las deudas que pudiera contraer EL EMISOR en el desarrollo del negocio.

A.6. Simultáneamente con la presente emisión se presenta emisión de Bonos por $15 millones lo cual podría comprometer la capacidad de repago de EL EMISOR.

A.7. La presente oferta no cuenta con un fondo de amortización o repago.

A.8. No existe una institución, a la cual EL EMISOR pueda recurrir como prestamista de última instancia.

A.9. Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los VCNs detallados en el presente prospecto informativo pudieran verse afectados

A.10. Dentro de los Bienes Fideicomitidos existe la Finca 348882 que actualmente forma parte de un Fideicomiso de Garantía donde funge como Fiduciario, Fiduciaria Lafise Panamá, dicho bien será traspasado a ABS TRUST, INC. Fiduciario del Fideicomiso de la presente emisión, una vez sea cancelada con los fondos recaudados de Emisión de Bonos Corporativos por $15 millones que simultáneamente se presenta ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a los Fideicomisarios acreedores del Fideicomiso donde la Fiduciaria Lafise Panamá es el Fiduciario.

B. DEL EMISOR:

B.1. Riesgo de proyecto: el repago de los intereses y el capital depende primordialmente de la aceptación que tenga el proyecto Aqua Tower y Villages a ser desarrollado por EL EMISOR.

B.2. Riesgo relacionado a cambios en el plan maestro: El plan maestro de desarrollo pudiera ser cambiado en algún momento de la ejecución del proyecto, siempre que cumpla con los permisos y autorizaciones de las correspondientes entidades regulatorias, motivo por el cual EL EMISOR no puede garantizar que el mismo se mantenga fielmente al presentado en el presente prospecto informativo.

B.3 EL EMISOR no se compromete a mantener niveles mínimos de prueba de ácido o cobertura de intereses. Los fondos para realizar los pagos de los VCNs provendrán de los recursos generales y garantías de EL EMISOR tales como: capital, utilidades retenidas, líneas de crédito y garantías de EL EMISOR.

B.4. Su nivel de endeudamiento luego de vender totalmente las ofertas será de 2.43 veces, antes de la oferta su nivel de endeudamiento era de 1.99 veces, ya que los pasivos totales pasaran de $86,914,802 a $106,414,802 un patrimonio total de $43,705,960.

C. DEL ENTORNO

C.1. Existen amenazas de carácter externo tales como inflación, fluctuaciones de tasas de interés y cambios en la política económica nacional e internacional, entre otros, que pueden afectar de alguna manera el desempeño y la capacidad financiera de EL EMISOR .

C.2. Riesgo de la economía a nivel internacional: Siendo la demanda esperada al menos en un 80% de clientes canadienses y suramericanos, e proyecto depende en una gran medida de la situación política y económica de los clientes meta, que en estos momentos pasan por una buena situación económica, pero que no se puede predecir el futuro a corto y/o mediano plazo.

C.3. Riesgo de inflación: el proyecto se desarrolla en la República de Panamá, donde para octubre de 2011 el índice inflacionario en el país fluctúa entre el 4.5% y el 5%. No hay garantías de que una súbita alza en el petróleo u otras causas internas o externas puedan impactar los costos del proyecto, y por consiguiente los precios de venta finales o la baja en la utilidad para repago de los instrumentos a emitir.

C.4. De igual forma, otros factores de origen interno también pueden incidir en un ambiente de menor crecimiento de la inversión y del consumo privado y público.

C.5. Otros cambios en la política comercial, tributaria y laboral también inciden sobre las expectativas del sector privado de la economía, las cuales podrían afectar negativamente las operaciones de EL EMISOR ya que están ligados al comportamiento de la economía nacional.

C.6. EL EMISOR no mantiene control sobre la política tributaria, por lo tanto no se garantiza que no se gravarán las ganancias ni de los intereses del presente programa rotativo de Valores Comerciales Negociables.

D. DE LA INDUSTRIA

D.1. EL EMISOR asume un riesgo de competencia dentro de la industria ya que otras compañías de desarrollo inmobiliario en playa, ofrecen al igual que él distintas alternativas de compra y financiamiento. Sus principales competidores , en el área del proyecto, son Residencial El Palmar, El Palmar de San Carlos, Playa Blanca Resort, Playa Serena, Gorgona Vistamar , San Carlos Bahía, Playa Blanca, Río Mar, Gorgona Ocean Front, Ibiza Beach Projects, Bijao, Puntarenas, Buenaventura . Estas empresas también se enfocan al mercado internacional, no obstante se consideran competencia por estar ofreciendo su producto en el área cercana y de impacto del proyecto.

D.2. Hay un riesgo de incremento en costo de materiales de construcción, los que en los últimos años han aumentado considerablemente, si bien recientemente se ha dado una baja motivada sobre todo por una disminución en la actividad económica en países como China, Estados Unidos y Europa. Sin embargo los materiales "locales" mantienen un precio alto. El estudio del Proyecto contempla una margen de seguridad de aumento de costos razonable (mas de 15%), no obstante, un alza fuera de lo contemplado, pudiera impactar en la rentabilidad del proyecto y por consiguiente en la capacidad de repago del mismo.

VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA

La presente oferta pública de VCNs la hace **R.G.HOTELS**, a título de EL EMISOR, al público inversionista en general bajo las condiciones que presenta actualmente el mercado de valores nacional. Se colocarán los VCNs que el mercado demande.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La presente emisión de VCNs fue autorizada por la Junta Directiva de EL EMISOR, según resolución adoptada el día 30 de noviembre de 2011. Dicha autorización es por un monto de hasta quince millones de Dólares (US$ 15,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América bajo los términos y condiciones siguientes:

A. 1. **Precio de venta.** El precio inicial de oferta de los VCNs será de mil dólares por unidad (US$1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

A. 2. **Títulos globales (Macro Títulos).** El Emisor ha determinado que los VCNs serán emitidos de forma global antes de efectuar la oferta pública, en dos series con plazo de 360 días, todos en forma nominativa, registrada y sin cupones.

a) **Emisión, registro y transferencia.** Los VCNs serán emitidos en títulos globales o macro títulos y consignados a favor de LATINCLEAR en su calidad de custodio. Por lo tanto la emisión, registro y transferencia de los mismos está sujeta a las reglamentaciones y disposiciones de LATINCLEAR y el contrato de administración y custodia que EL EMISOR suscriba con LATINCLEAR.

En el caso de que un adquiriente de VCNs desee el certificado físico del VCN deberá emitir instrucciones por separado a LATINCLEAR (asumiendo el costo que la emisión del certificado físico implique), instruyéndole el retiro del VCNs con su descripción y demás datos solicitados por LATINCLEAR.

b) **Pago de capital.** El capital de la primera serie de VCNs (US$10,000,000)se pagará mediante un solo pago al vencimiento del respectivo VCN el [redacted] de 2013. El monto, fecha de emisión y vencimiento de la segunda serie será notificada al menos con cinco días de anticipación a la Superintendencia del Mercado de Valores .

Todo pago de capital que resulte del vencimiento de los VCNs será hecho al Tenedor Registrado por la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR) a través del Participante de LATINCLEAR (Casa de Valores colocadora de los VCNs). Queda entendido que todos los pagos de capital que deba realizar el Agente de Pago, con relación a esta Emisión, los hará con cargo a cuentas de EL EMISOR y con los fondos que reciba de éste. Igual procedimiento se seguirá en el caso del pago de intereses sobre los VCNs.

c) **Pago de intereses.** El Participante de LATINCLEAR (Casa de valores miembro de LATINCLEAR) que mantenga la custodia de los VCNs de un adquiriente pagará a éste como propietario efectivo (Cuentahabiente Registrado) los intereses devengados de cada VCNs, según el registro en libros (Anotaciones en Cuenta) de LATINCLEAR en la fecha de vencimiento.
El participante de LATINCLEAR que mantenga la custodia de VCNs pagará al propietario efectivo, en la fecha de vencimiento, el valor nominal del respectivo VCNs en concepto de pago Queda entendido que todos los pagos de intereses que deba realizar el Agente de Pago, con relación a esta Emisión, los hará con cargo a cuentas de EL EMISOR y con los fondos que reciba de éste. de capital.

d) **Pago de capital e intereses en títulos desmaterializados.** En el evento de que el Tenedor Registrado tenga un título desmaterializado, todo pago de acuerdo con los términos y

condiciones de los VCNs será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente Ave. 5ª. , #97 entre calles 71 y 72,San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá; (ii) mediante transferencia electrónica a cuenta bancaria en su propio nombre. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de 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 quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables 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 enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que consta en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo.

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 y Registro 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.

e) **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, ni podrá interpretarse en el sentido de que LATINCLEAR y los Participantes , como tampoco el Agente de Pago, Registro y Transferencia, .garantizan a los Tenedores Registrados (Cuentahabientes Registrados) de los VCNs, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

A. 3. **Fecha de venta, denominaciones y expedición.** La fecha inicial de venta de la primera serie es el [redacted] de 2012 y su vencimiento es el [redacted] de 2013. Los términos y condiciones de la segunda serie serán informados al menos con cinco días de anticipación a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los VCNs serán ofrecidos por EL EMISOR en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la cantidad a emitir en cada denominación dependerá de la demanda del mercado. La fecha de emisión de la primera serie es el [redacted] de 2012. El macro título o el contrato de desmaterialización deberá ser firmado por un ejecutivo o persona autorizada por EL EMISOR en nombre y representación de éste, para que dicho certificado o contrato constituya obligaciones válidas y exigibles.

Cada Valor Comercial Negociable será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho VCN, más intereses acumulados, en Dólares , moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la fecha de expedición. En caso de que la Fecha de Expedición de un VCN sea distinta a la de un día de pago de intereses, al precio de venta del VCNse sumará los intereses correspondientes a los días transcurridos entre el día de pago de intereses inmediatamente precedente a la fecha de expedición de los VCNs (o fecha de emisión, si se trata del primer período de interés) y la fecha de expedición del VCN.

A. 4. **Tasa de interés.** La primera serie de VCNs devengarán una tasa de interés de 7.25 % anual. Los intereses serán pagados mensualmente sobre el valor nominal de los VCNs emitidos y en circulación, los días [redacted] de cada mes, a partir de la fecha de emisión hasta su vencimiento, el [redacted] de 2013. Con relación a la segunda serie, los términos y condiciones de la misma serán notificados al menos con cinco días de anticipación a la Superintendencia del Mercado de Valores.

A. 5. **Cómputo de intereses.** Los intereses pagaderos con respecto a cada VCN serán calculados para cada período de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho VCN al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por los días calendarios del período de interés y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). La tasa de interés será calculada por ABS TRUST, INC., como Agente de Pago y Registro de los VCNs, para cada período de interés, de acuerdo a los términos y condiciones de los mismos.

a) **Período de interés.** El período de intereses comienza en la fecha de emisión y termina en el día de pago de interés inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en un día de pago de interés y termina en el día de pago de

interés inmediatamente siguiente se identificará como un "periodo de interés". Si un día de pago cayera en una fecha que no sea un día hábil, el día de pago deberá extenderse hasta el primer día hábil siguiente; pero sin correrse dicho día de pago a dicho día hábil para el efecto de cómputo de intereses y del periodo de intereses. El término "día hábil" será todo día que no sea sábado o domingo o un día de duelo o fiesta nacional o feriado, en que los bancos con licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá.

b) **Intereses moratorios.** Los Tenedores Registrados de los VCNs podrán declarar los mismos de plazo vencido y exigir su pago a la par más intereses vencidos, cuando EL EMISOR omita el pago de intereses y/o capital por más de diez (10) días hábiles contados a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago.

c) **Sumas devengadas y no cobradas.** Las sumas de capital e intereses adeudadas por EL EMISOR de conformidad con los términos de los VCNs que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado de los mismos no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

Las obligaciones de El Emisor derivadas de los VCNs prescribirán de conformidad con la ley.
Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los VCNs que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los VCNs dentro de un periodo de 12 meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna.

A. 6. **Agente de Pago y Registro.** Mientras existan VCNs expedidos y en circulación EL EMISOR mantendrá en todo momento un Agente de Pago y Registro.
ABS TRUST, con oficinas en Ave. 5ª. #97, entre calles 71 y 72, San Francisco, Ciudad de Panamá, ha sido nombrado como Agente de Pago y Registro de los VCNs. La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR) con oficinas en la planta baja, Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Ciudad de Panamá ha sido nombrada por EL EMISOR como Custodio y Agente de Transferencia de los VCNs. El Agente de Pago y Registro se ha comprometido con EL EMISOR a entregar a los Tenedores Registrados de los VCNs las sumas en Dólares de los Estados Unidos (US$) que hubiese recibido de EL EMISOR para pagar el capital e intereses de

dichos VCNs de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago, transferirá los fondos a un banco de la localidad para que a su vez, éste realice los pagos a LATINCLEAR para que ésta última efectúe los respectivos pagos a sus participantes.

A. 7. **Vencimiento anticipado.** Para que un VCN se considere de plazo vencido y exigible de inmediato es necesario que además de la mora de EL EMISOR y de su Agente de Pago y Registro la suma exigida sea liquida y exigible y que el Tenedor Registrado haya remitido nota al Agente de Pago y Registro y presentado a éste evidencia de ser tenedor en debida forma de VCNs, para que en dicho momento EL EMISOR pueda pagar lo adeudado, de ser éste el caso.

A.8. **Redención anticipada.** EL EMISOR no establecerá un plan de redención anticipada total o parcial de los VCNs en ningún momento

A.9. **Traspaso y cambio de los VCNs.** Los VCNs son solamente transferibles en el Registro. Cuando una solicitud escrita de traspaso de uno o más VCNs sea entregada a ABS TRUST INC., la cual anotará dicha transferencia en el registro de conformidad y con sujeción a lo establecido en esta sección. ABS TRUST INC. no tendrá obligación de anotar en el registro la transferencia de un VCNs sobre el cual exista algún reclamo, secuestro o embargo, o carga o gravamen, o cuya propiedad u otros derechos derivados del VCNs sean objeto de disputa, litigio u orden judicial o de otra autoridad competente. La anotación hecha por ABS TRUST INC. en el registro completará el proceso de transferencia del VCNs. ABS TRUST INC. no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un VCNs en el registro de tenedores dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada día de pago de interés, fecha de redención o fecha de vencimiento.

Cualquier Tenedor Registrado podrá solicitar a ABS TRUST INC., que le intercambie dicho(s) VCN(s) por uno o más VCNs de mayor o menor denominación, siempre y cuando la denominación total de los VCNs nuevos no sea inferior a la de los VCNs canjeados. La denominación de losVCNs expedidos en intercambio no podrá ser menor de mil dólares americanos (US$1,000.00). La solicitud de intercambio deberá ser efectuada por escrito y ser firmada por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá indicar el número de VCNs y su denominación, y deberá ser presentada en las oficinas principales de ABS TRUST INC. Una vez presentada la solicitud de acuerdo a lo anterior, ABS TRUST INC. procederá a inscribir en el registro, el número de VCNs que le corresponda a cada cesionario, de acuerdo a lo solicitado por el Tenedor Registrado.

A.10. **Proceso de modificación y cambios.** Cualquier proceso de modificación y cambios al presente prospecto informativo, está sujeto a lo establecido en el Acuerdo 4-2003 del 11 de abril de 2003, y requerirá la aprobación de 2/3 del monto de los valores emitidos y en circulación.

A.11. **Notificaciones.** En caso de notificaciones a EL EMISOR estas se deben hacer en Punta Pacífica, Edificio Torre de las Américas, Torre B #401, Tel:204-5757 y Fax:204-5754, Apartado Postal 0823-05852, E-Mail: info@destinyrealestatepanama.com

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

B.1 Agente Colocador

EL EMISOR ha designado a la Casa de Valores Bridge Capital of Panama,S.A. con licencia de Casa de Valores No. CNV-13-07 del 11 de enero de 2007, y con oficinas en Ave. Samuel Lewis, Torre Generali, Piso 19, y a Lafise Valores de Panamá,S.A. con licencia de Casa de Valores No. CNV-13-01 del 30 de abril de 2011 y con oficinas en Calle 50, Torre Global Bank, piso 37, para colocar la presente emisión a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. en mercado primario. Dichos agentes recibirán una comisión de tres octavos del uno por ciento (3/8del 1%) del valor nominal de los VCNs que coloquen mediante su mejor esfuerzo en la promoción de los mismos entre sus respectivos clientes.

B.2. Suscripción:

EL EMISOR ha firmado un acuerdo de suscripción parcial con Bridge Capital of Panamá, Corp. por US$5 millones, por la cual es suscriptor recibirá una comisión de 5/8 de 1%. Dicha suscripción establece que el suscriptor se compromete a colocar o comprar $5 millones de dólares en un plazo no mayor de 90 días calendario.

B.3. Plan De Colocación.

No existen ofertas, ventas o transacciones de valores en colocación privada o dirigidas a inversionistas institucionales, a inversionistas con un perfil específico ni a grupos de inversionistas específicos.

B.4. Limitaciones Y Reservas:

Ningún accionista mayoritario, director, dignatario, ejecutivo ni administrador de EL EMISOR intenta suscribir todo o parte de la oferta. Ningún Valor Comercial Negociable está asignado

para su colocación en cualquier grupo de inversionistas específicos sino que los VCNs serán ofrecidos al público en general. Los VCNs no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico. No se contempla oferta a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados de EL EMISOR. La oferta sólo será hecha en la República de Panamá.

Los accionistas, directores y/o ejecutivos de EL EMISOR no tienen derecho de suscripción preferente sobre los VCNs de la presente emisión. Tampoco hay un número límite de tenedores, ni hay restricciones a los personajes de tenencia, ni otros derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los VCN's que se ofrecen. La oferta no es sobre derechos de suscripción, ni valores convertibles ni derechos de suscripción. Los derechos incorporados en los valores ofrecidos no son ni pueden ser limitados o calificados por los derechos incorporados en cualquier otra clase de valores. Sólo estarán sujetos a las disposiciones enmarcadas en el Prospecto, el Marco título y contratos con los agentes participantes, cuyo contenido es público y consta en los archivos de la SMV.

C. MERCADOS

La solicitud para el listado de los Valores Comerciales Negociables en la Bolsa de Valores de Panamá fue presentada el 30 de mayo de 2012.

D. GASTOS DE LA EMISION

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

	Precio al público *	**Venta de Comisión ****	**Cantidad neta a EL EMISOR**
Por unidad	US$ 1,000.00	US$ 3.75	US$ 996.25
Total	US$15,000,000.00	US$56,250.00	US$ 14,943,750.00

*Precio sujeto a cambios

** Incluye 3/8 de un 1 % de comisión de corretaje (la comisión de corretaje de valores será sobre el monto total de los VCNs colocados)

Adicionalmente EL EMISOR incurrirá en los siguientes gastos:

Comisión de Gastos	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Comisión de Agente de Pago y Registro ABS Trust Corp	Anual	US$18,750	0.125
Fideicomiso	Anual	US$30,000	0.20
Suscripción	Una sola vez	US$31,250	0.2083
Estructuración y Registro Legal	Una sola vez	US$22,500	0.15
Inscripción en la BVP y Latinclear	Anual	US$17,450	.1163
Tarifa de Registro SMV	Inicio	US$ 4,500	.003
Otros		US$10,000	0.0067
Total Sumatoria de cuadro de comisiones y gastos		US$ 134,450	0.8963

Bajo la premisa de que se colocará el monto total de la emisión, que es por US$ 15,000,000.00, que los descuentos y comisiones ascienden a US$ 56,250.00 y que los gastos de la oferta ascienden a US$ 134,450.00, EL EMISOR recaudará neto US $14,809,300, así:

Total de la oferta			US$ 15,000,000.00	
Descuentos y comisiones (Bridge Capital of Panama)	US$	56,250.00		
Otros gastos y comisiones	US$	134,450.00		
Suman	US$	190,700.00	US$	190,700.00
Recaudación neta			US$ 14,809,300.00	

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS:

EL EMISOR utilizará los fondos que se recauden con la venta de los VCNs - US$14,809,300.00 netos para capital de trabajo relacionado a la construcción de 95 Bungalows y 61 Apartamentos de edificio de apartamentos a ubicarse en Playa Blanca, contiguo al actual Hotel Royalton , Farallón, República de Panamá.

El Proyecto consiste en la construcción y equipamiento de lo siguiente:.

1- a- 61 Bungalows/Villas de 2 pisos y 90 m2 cada una.

b- 34 Bungalows/Villas de 1 piso y 50 m2 cada una.
c- 61 Apartamentos a de 2 y 3 recámaras en el Edificio Aqua Tower

2- Un área social con restaurante de 300 m2 la cual incluye mobiliario, equipo de cocina y mobiliario para 150 puestos.

3- Una piscina principal con solárium, deck de madera y mobiliario.

4- Once módulos de piscinas o piscinas adicionales.

5- Estacionamientos para 156 unidades de vivienda y Landscaping o terracería.

6- Una Casa Club.

Los planos arquitectónicos del proyecto han sido desarrollados por la firma argentina, BMA-Bodas Miani Anger, Arquitectos & Asociados /Alvariñas, Boscolo, Rodriguez, oficina orientada a prestar servicios integrales respecto a proyectos y desarrollos en general desde 1990. Cuenta con oficinas en Buenos Aires, Argentina y Santiago de Chile.

Entre sus principales proyectos se cuentan (muchos de ellos ganadores de premios a nivel local e internacional)

- Aeroparque, Buenos Aires, Argentina* ganadora de premio nacional en Argentina
Aeropuerto San Luis, Argentina, Aeropuerto Yerevan, Armenia,Aeropuerto Guayaquil, José Joaquín de Olmedo,Areca Palms Miami, E.U.,Bahía Blanca Shopping, Beijing Latin American Trade, Campus Universitario San Luis, Casa Abril, Casa Alma Viva,Village Avellaneda,Village Recoleta, El Solar de la Abadía, Buenos Aires Argentina.* ganadora de premio intl en Las Vegas, E. U.
Su dirección web es la siguiente: www.bmaestudio.com

A continuación se presentan renders o bosquejos del proyecto.

AQUA VISTA INTERIOR BUNGALOWS

AQUA VISTA BUNGALOWS

AQUA INTERIOR VIVIENDA

AQUA BEACH HOTEL

ESC.: 1:1000

27.01.2012

27

A continuación plan maestro de desarrollo del área

Foto del Hotel Royalton, anexo al nuevo proyecto a desarrollar, y que fue construido Por EL EMISOR.

F. IMPACTO DE LA EMISION:

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera de EL EMISOR quedaría de la siguiente manera:

Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2011
	Antes de la emisión	Después de la emisión
PASIVOS		
Pasivos Corrientes		
Financiamiento Bancario a Corto Plazo	18,839,446	18,839,446
VCNs por Pagar		15,000,000
Cuentas por pagar	982,527	982,527
Otras Cuentas por Pagar	1,201,878	1,201,878
Porción Corriente de deuda a largo plazo	400,000	400,000
Adelantos recibidos de hospedajes	693,692	693,692
Total de Pasivos Corrientes	22,117,543	37,117,543
Pasivos no Corrientes		
Reservas para mejoras de edificio	1,190,644	1,190,644
Porción a largo plazo de financiamiento bancario	18,655,346	8,155,346
Compañías relacionadas	622,653	622,653
Bonos por pagar-nueva emisión		15,000,000
Total Pasivos no Corrientes	20,468,643	24,968,643
Ventas por Transferir de apartamentos vendidos	29,497,516	29,497,516
Apartamentos disponibles por vender	14,831,100	14,831,100
Total de Pasivos	86,914,802	106,414,802
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones comunes	8,749,147	8,749,147
Utilidades no distribuidas	5,247,177	5,247,177
	13,996,324	13,996,324
Revalorización de Propiedades	19,722,713	19,722,713
	33,719,037	33,719,037

CONS: 79506
RECIBIDO POR:
SUPERVAL 20

Participación no Controladora en Subsidiarias	9,986,923	9,986,923
Total del Patrimonio	43,705,960	43,705,960
Total de Pasivos y Patrimonio	130,620,762	150.120,762
RELACION DE PASIVO A PATRIMONIO	**1.99**	**2.43**

G. RESPALDO DE LA EMISIÓN

Esta emisión se encuentra respaldada por el crédito general de EL EMISOR R.G.HOTELS, S.A.

H. GARANTIA DE LA EMISION

1. EL EMISOR y los demás Fideicomitentes constituirán un Fideicomiso de Garantía con ABS TRUST, INC. como fiduciaria, para garantizar el pago de intereses y el repago de capital a los tenedores de los VCNs en su calidad de fideicomisarios o beneficiarios del fideicomiso.

A este fideicomiso se aportarán los siguientes bienes (3):

i. La finca número trescientos cuarenta y ocho mil ochocientos ochenta y dos (348882), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de diez mil ciento sesenta y seis punto sesenta y ocho metros cuadrados (10,166.68 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de cuatro millones quinientos setenta y cinco mil seis Balboas (B/.4,575,006.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A. de 16 de febrero de 2012. Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. como fiduciaria y a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito en a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiséis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de de FIDUCIARIA LAFISE, S.A.. La actual fiduciaria de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda

que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

ii. La finca número trescientos cincuenta y cinco mil quinientos sesenta y dos (355562), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de cuatro mil seiscientos sesenta y seis punto cuarenta metros cuadrados (4,666.40 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de dos millones noventa y nueve mil ochocientos ochenta Balboas (B/.2,099,880.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A. del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE PANAMÁ, S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

iii. La finca número trescientos cincuenta y cinco mil quinientos cuarenta y uno (355541), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de tres mil novecientos noventa y tres punto ochenta metros cuadrados (3,993.80 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de un millón setecientos noventa y siete mil doscientos diez Balboas (B/.1,797,210.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como

fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE PANAMÁ, S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

iv. La finca número trescientos cincuenta y seis mil quinientos veintitrés (356523), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de tres mil ciento diecinueve punto cuarenta y dos metros cuadrados (3,119.42 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de un millón doscientos cuarenta y siete mil setecientos sesenta y ocho Balboas (B/.1,247,768.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE PANAMÁ, S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

v. La finca número trescientos veintidós mil quinientos treinta y siete (322537), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de veintitrés mil once punto setenta y tres metros cuadrados (23,011.73 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; cuyo único gravamen es un secuestro con fecha

de 4 de mayo de 2012 (la cual será traspasada tan pronto se levante el secuestro); a la cual se le asigna un valor de nueve millones doscientos cuatro mil seiscientos noventa y dos Balboas (B/.9,204,692.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día dieciséis (16) de febrero de dos mil doce (2012).

vi. Créditos dimanantes de las promesas de compraventa de los apartamentos de propiedad horizontal del proyecto Aqua Villas, a ser construidos sobre la Fincas trescientos cuarenta y ocho mil ochocientos ochenta y dos (348882), trescientos cincuenta y cinco mil quinientos sesenta y dos (355562), trescientos cincuenta y cinco mil quinientos cuarenta y uno (355541) mencionadas en los literales (a), (b) y (c) anteriores, hasta por un monto de Dieciséis Millones Doscientos Mil Dólares (US$16,200,000.00). Se excluye el treinta por ciento (30 %) del valor de la venta consignado por el promitente comprador al momento de firmar la promesa que sirve a la vez de abono al precio de compra y de arras penitenciaria; por lo que el crédito cedido es el setenta por ciento (70 %) del precio de compra que se entrega el promitente comprador al momento de perfeccionar la compra.

vii. Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores, de emisores distintos a la empresa emisora fideicomitente y de partes relacionadas.

viii. Aportes en efectivo.

ix. Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.

A efectos fiduciarios, EL FIDEICOMISO tiene un valor inicial de Dieciocho millones, novecientos veinticuatro mil quinientos cincuenta y seis Dólares (US$18,924,556.00).

2. A continuación, los pormenores del fideicomiso de garantía cuyo texto completo reposa en los archivos de la Superintendencia de Valores de Panamá. Se indica entre paréntesis la correlación numérica.

a. Ley y jurisdicción aplicable (27):

El contrato de fideicomiso se otorga de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, y será interpretado, aplicado y ejecutado de acuerdo con ella. Cualquier litigio y cualquier controversia que surja con relación al mismo se someterán a los tribunales de justicia de la República de Panamá, salvo lo dispuesto en la cláusula anterior sobre el arbitraje.

Además, se aplicarán en la ejecución y desarrollo del presente contrato de FIDEICOMISO los reglamentos, manuales de procedimientos y demás disposiciones internas de LA FIDUCIARIA.

b. Constitución y domicilio (21):

El contrato de fideicomiso se suscribe en la Ciudad de Panamá a los 9 días del mes de mayo de 2012. El fideicomiso tendrá su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas en Avenida 5ª. # 97 entre Calles 71 y 72, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El contrato no se hará constar en escritura pública, las firmas del fideicomitente, del fiduciario y del agente residente se autenticarán ante el Notario Décimo del

Circuito de Panamá.

c. Fiduciaria (20):

La fiduciaria será ABS TRUST INC., sociedad anónima panameña, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público a la Ficha 448406, Documento 582294 de la Sección Micropelículas (Mercantil) desde el día 16 de febrero de 2004, con domicilio en el No. 97 entre Calles 71 y 72 San Francisco, Ciudad de Panamá, con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante Resolución FID No. 9-2004 de 16 de julio de 2004, reformada por Resolución FID No. 12-2004 de 8 de septiembre de 2004.

La fiduciaria estará representada por ELLIS CANO, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal No. 8-210-1430, debidamente facultado para este acto en virtud del Poder Especial de representación legal y administración, inscrito en el Registro Público de Panamá a Ficha 448406, Documento 878040.

Toda notificación y comunicación a la fiduciaria y a su representante se hará así:

ABS TRUST INC.; Atención: ELLIS CANO; Ave. 5ª. # 97 entre Calles 71 y 72, San Francisco; Apartado 0830-01202, Panamá; Teléfono: 226-3775; Fax: 226-3778; Email: info@abstrust.com.

La fiduciaria se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y actividades conexas y no ha sido objeto de sanción alguna por parte de su ente supervisor, la Superintendencia de Bancos de Panamá.

d. Relaciones entre las partes:

No existe vínculo o relación comercial alguna ni se prevé que pueda existirla con posterioridad al registro de los valores entre la fiduciaria, que no tiene afiliadas ni subsidiarias ni tampoco persona controladora, y la solicitante.

e. Obligaciones pendientes entre las partes:

La solicitante, sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora, no tiene obligaciones pendientes con la fiduciaria. La fiduciaria no es tenedora de valores de la solicitante ni será tenedora de los valores descritos en este prospecto ni prevé serlo a fin de evitar cualquier posible conflicto de interés.

f. Fideicomitentes (parte preliminar ,8,y 20):

La fideicomitentes serán RG HOTELS, INC., sociedad anónima panameña, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público de Panamá a Ficha 494356, Documento Redi 799108, desde el día 20 de junio de 2005; CASA DE CAMPO FARRALLON, S.A., sociedad anónima panameña, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público de Panamá a Ficha 324708, Rollo 52480, Imagen 97, desde el día 30 de diciembre de 1996, y FARALLON LAND CORP., Sociedad incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá mediante escritura pública número 9843, extendida el 16 de octubre de 2008, en la Notaría

Tercera del Circuito de Panamá, inscrita desde el 17 de octubre de 2008, en la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de Panamá, bajo ficha 637930, documento 1449615, todas con domicilio en Edificio Torres de las Américas, Oficina 402, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá.

Las fideicomitentes estarán representadas por Rugiere Gálvez Marcucci, varón, panameño, mayor de edad, casado, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal No. 4 – 101 – 1019, debidamente facultado para este acto según consta en Actas de Junta Directiva de dichas sociedades del 30 de noviembre de 2011

Toda notificación y comunicación a las fideicomitentes y a su representante se hará así (20):

A LAS FIDEICOMITENTES:
RG HOTELS, INC.
FARALLÓN LAND CORP.
CASA DE CAMPO FARALLÓN, S.A.
Atención: RUGIERE GALVEZ
Edificio Torres de las Américas, Oficina 402
Punta Pacifica, ciudad de Panamá
Apartado 0823 - 05852, Panamá.
Teléfono: 204-5757
Fax: 204-5754
E-mail: rgalvez@rgpanama.com

A LA FIDUCIARIA:
ABS TRUST INC.
Atención: ELLIS CANO
Ave. 5ª. # 97 entre Calles 71 y 72
San Francisco, ciudad de Panamá
Apartado 0830-01202, Panamá
Teléfono: 226-3775
Fax: 226-3778
Email: info@abstrust.com

Queda entendido que las notificaciones de mero proveído pueden darse vía facsímil o por correo electrónico y serán válidas en la medida en que haya constancia de recibo.

Toda notificación o comunicación de LAS FIDEICOMITENTES o de LA FIDUCIARIA a LOS FIDEICOMISARIOS con ocasión de EL FIDEICOMISO, deberá ser hecha mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección de EL FIDEICOMISARIO que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación nacional, una vez en cada

diario, en dos días hábiles distintos y consecutivos. Si la notificación y comunicación es enviada de acuerdo al primer caso, se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por EL FIDEICOMISARIO; y en el segundo caso, se considerará dada en la fecha de la segunda publicación del aviso.

OCTAVA: (Obligaciones de LAS FIDEICOMITENTES), entre las obligaciones de los fideicomitentes están:

(f) Entregar a LA FIDUCIARIA y a LOS FIDEICOMISARIOS estados financieros auditados anuales, dentro de los dos primeros meses del año subsiguiente y estados financieros interinos trimestrales, dentro del mes subsiguiente a cada trimestre.

g. Bienes fiduciarios (3):

i. La finca número trescientos cuarenta y ocho mil ochocientos ochenta y dos (348882), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de diez mil ciento sesenta y seis punto sesenta y ocho metros cuadrados (10,166.68 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de cuatro millones quinientos setenta y cinco mil seis Balboas (B/.4,575,006.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A. de 16 de febrero de 2012. Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a de FIDUCIARIA LAFISE, S.A.. como fiduciaria y a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No.seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito en a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de de FIDUCIARIA LAFISE, S.A.. La actual fiduciaria de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

ii. La finca número trescientos cincuenta y cinco mil quinientos sesenta y dos (355562), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de cuatro mil seiscientos sesenta y seis punto cuarenta metros cuadrados (4,666.40 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre

de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de dos millones noventa y nueve mil ochocientos ochenta Balboas (B/.2,099,880.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A. del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE , S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

iii. La finca número trescientos cincuenta y cinco mil quinientos cuarenta y uno (355541), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de tres mil novecientos noventa y tres punto ochenta metros cuadrados (3,993.80 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de un millón setecientos noventa y siete mil doscientos diez Balboas (B/.1,797,210.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE PANAMÁ, S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

iv. La finca número trescientos cincuenta y seis mil quinientos veintitrés (356523), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de tres mil ciento diecinueve punto cuarenta y dos metros cuadrados (3,119.42 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; la cual se encuentra libre de todo gravamen; a la cual se le asigna un valor de un millón doscientos cuarenta y siete mil setecientos sesenta y ocho Balboas (B/.1,247,768.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día diecinueve (19) de diciembre de dos mil once (2011). Esta propiedad está actualmente en un fideicomiso que tiene a FIDUCIARIA LAFISE, S.A., como fiduciaria y a a BANCO LAFISE PANAMA, S.A., BALBOA BANK & TRUST, CORP., y SUNROY INTERNATIONAL TRADING como fideicomisarios, constituido mediante escritura pública No. seis mil cuatrocientos diez (6410) de fecha dos (2) de agosto de dos mil once (2011), e inscrito a ficha mil novecientos sesenta y uno (1961), Documento dos millones veintiseis mil quinientos setenta y cinco (2026575) de la Sección Propiedad del Registro Público de Panamá, a favor de FIDUCIARIA LAFISE, S.A. La actual fiduciaria FIDUCIARIA LAFISE PANAMÁ, S.A transferirá LA PROPIEDAD directamente a la nueva fiduciaria ABS TRUST, INC. al momento en que LAS FIDEICOMITENTES cancelen a los fideicomisarios acreedores la deuda que garantizan con el actual fideicomiso, lo que harán con el producto de LA EMISION de Bonos cuyo registro se solicita a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) simultáneamente con la de estos VCNs.

v. La finca número trescientos veintidós mil quinientos treinta y siete (322537), inscrita en la Sección de la Propiedad, Provincia de Coclé, del Registro Público de Panamá, bajo Código de Ubicación dos mil ciento siete (2107), Documento uno (1), Asiento uno (1); a nombre de Casa de Campo Farallón, S.A., la cual consiste en un terreno ubicado en Farallón, Corregimiento de Rio Hato, Distrito de Antón, Provincia de Coclé, de veintitrés mil once punto setenta y tres metros cuadrados (23,011.73 M2), cuyos linderos, medidas y demás pormenores constan en dicho Registro Público bajo los asientos anteriormente expresados; **cuyo único gravamen es un secuestro con fecha de 4 de mayo de 2012 (la cual será traspasada tan pronto se levante el secuestro)**; a la cual se le asigna un valor de nueve millones doscientos cuatro mil seiscientos noventa y dos Balboas (B/.9,204,692.00) según valoración previa de la empresa Asetecnia, S.A., del día dieciséis (16) de febrero de dos mil doce (2012).

vi. Créditos dimanantes de las promesas de compraventa de los apartamentos de propiedad horizontal del proyecto Aqua Villas, a ser construidos sobre la Fincas trescientos cuarenta y ocho mil ochocientos ochenta y dos (348882), trescientos cincuenta y cinco mil quinientos sesenta y dos (355562), trescientos cincuenta y cinco mil quinientos cuarenta y uno (355541) mencionadas en los literales (a), (b) y (c)

anteriores, hasta por un monto de Dieciséis Millones Doscientos Mil Dólares (US$16,200,000.00). Se excluye el treinta por ciento (30 %) del valor de la venta consignado por el promitente comprador al momento de firmar la promesa que sirve a la vez de abono al precio de compra y de arras penitenciaria; por lo que el crédito cedido es el setenta por ciento (70 %) del precio de compra que se entrega el promitente comprador al momento de perfeccionar la compra.

vii. Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores, de emisores distintos a la empresa emisora fideicomitente y de partes relacionadas.

viii. Aportes en efectivo.

ix. Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.

A efectos fiduciarios, EL FIDEICOMISO tiene un valor inicial de Dieciocho millones novecientos veinticuatro mil quinientos cincuenta y seis Dólares (US$18,924,556.00).

h. Revocabilidad, condiciones y plazos, onerosidad y remuneraciones (15, 12 a, b, e):

El fideicomiso será irrevocable y terminará cuando el fideicomitente haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudadas a los fideicomisarios según los términos y condiciones de los VCNs; cuando la fiduciaria haya entregado los bienes fideicomitidos a los fideicomisarios, en la forma en que se indica en la cláusula decima primera, referente a la declaración de vencimiento anticipado; y, se extinguirá además bajo cualquier de los supuestos contemplados en la cláusula referente a la extinción (30) y al artículo 33 de la Ley No. 1 de 1984.

El fideicomiso será oneroso y la fiduciaria recibirá como remuneración por sus servicios:

(a) La suma de mil quinientos Dólares de los Estados Unidos de América (US$1,500.00) en concepto de honorarios por la estructuración del presente FIDEICOMISO, pagadera por adelantado a la firma del presente contrato.

(b) La suma de treinta mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$30,000.00) por la prestación de sus servicios, anualmente, honorarios fiduciarios 'estos equivalentes a un quinto (1/5) del uno por ciento (1 %) del valor nominal de los valores cuyo repago esté respaldado por el presente Fideicomiso pagaderos en la fecha en que la Superintendencia del Mercado de Valores autorice el registro de la respectiva emisión y, sucesivamente, en el aniversario de dicha fecha, cada año, durante la vigencia de EL FIDEICOMISO. Esta remuneración podrá ser pagada o descontada de los bienes fideicomitidos. Asimismo, será pagada con prelación a cualquier otro pago, incluyendo el pago de los demás gastos ordinarios y extraordinarios de EL FIDEICOMISO de garantía, del pago de los intereses y capital de los valores.

(c) De darse la Declaratoria de Vencimiento, LA FIDUCIARIA recibirá una remuneración adicional por la administración de los bienes fiduciarios equivalente a un octavo (1/8) del uno por ciento (1 %) del valor nominal del total de los bienes fiduciarios. Esta remuneración será computada y descontada por LA FIDUCIARIA de los fondos que

deberá pagar a los FIDEICOMISARIOS de LOS VALORES de la manera descrita en la cláusula DECIMA PRIMERA del presente Contrato de FIDEICOMISO

i. Impago de remuneraciones (12 b,d,):

(b)..... Esta remuneración podrá ser pagada o descontada de los bienes fideicomitidos. Asimismo, será pagada con prelación a cualquier otro pago, incluyendo el pago de los demás gastos ordinarios y extraordinarios de EL FIDEICOMISO de garantía, del pago de los intereses y capital de los valores.

(d).Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en este FIDEICOMISO, todos los gastos incurridos por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del presente FIDEICOMISO correrán por cuenta de EL FIDEICOMISO y, en su defecto, en el caso en que no existieran recursos en dinero en EL FIDEICOMISO, corresponde a LOS FIDEICOMITENTES transferir, previo requerimiento de LA FIDUCIARIA, las sumas que se establezcan por dichos rubros.

j. Gastos fiduciarios (12 d):

Adicionalmente **EL FIDEICOMITENTE** reembolsará a **LA FIDUCIARIA** todos los gastos incurridos por ésta en la ejecución del **FIDEICOMISO**, incluyendo los honorarios del agente residente del mismo. Los honorarios, comisiones y gastos podrán ser pagados o descontados de los bienes fiduciarios.

k. Beneficiarios (2):

Los beneficiarios de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquéllos Tenedores Registrados de VCNs referidos en la cláusula PRIMERA, cuyo listado mantendrá el Agente de Pago y Registro designado por EL FIDEICOMITENTE.

l. Remoción del fiduciario (17):

LA FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos 30 y 31 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984. No se contempla un procedimiento específico en el contrato de fideicomiso sobre la participación de los beneficiarios en la remoción de la fiduciaria.

m. Renuncia (16):

LA FIDUCIARIA podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin que para ello requiera causa específica. En este supuesto, LA FIDUCIARIA notificará por escrito a EL FIDEICOMITENTE, con una antelación no menor de treinta (30) días calendario, quien deberá proceder a nombrar una nueva fiduciaria en un término no mayor a quince (15) días. Vencido dicho término sin que EL FIDEICOMIETENTE haya nombrado una nueva fiduciaria, LA FIDUCIARIA procederá a nombrar una nueva fiduciaria, la cual deberá contar con la debida licencia para el ejercicio de esta actividad.

En caso de que, ni EL FIDEICOMITENTE en su plazo, ni LA FIDUCIARIA en el suyo, hayan podido encontrar una nueva fiduciaria dispuesta a asumir el encargo fiduciario, LA FIDUCIARIA así se lo hará saber a la Superintendencia de Bancos y a la Superintendencia del

Mercado de Valores. A partir de la fecha de esta comunicación cesarán todas las obligaciones fiduciarias excepto la de custodiar los bienes fideicomitidos a ese momento, los cuales entregará oportunamente a quienes indiquen dichas autoridades.

LA FIDUCIARIA quedará relevada de toda responsabilidad por las obligaciones que hubiere adquirido como consecuencia del presente FIDEICOMISO desde el momento que entregue los bienes fiduciarios a la nueva fiduciaria.

n. Fiduciario sustituto:

El contrato de fideicomiso no contempla fiduciario sustituto.

ñ. Obligaciones (9), facultades (10) y responsabilidades:

LA FIDUCIARIA tendrá las siguientes obligaciones:

(a) Presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos de Panamá, con la frecuencia que estos exijan y dentro del término establecido para ello, informes del estado de EL FIDEICOMISO. Por lo pronto, y hasta tanto las autoridades no dispongan otra cosa, se presentará ante la Superintendencia del Mercado de Valores, directamente o por conducto del emisor, un informe trimestral del estado de EL FIDEICOMISO dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente; y, se incluirá la información pertinente en el informe consolidado a la Superintendencia de Bancos de Panamá a ser presentado mensualmente, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.

(b) Entregar a EL FIDEICOMITENTE un informe trimestral del estado de EL FIDEICOMISO dentro del término establecido para ello o, en su defecto, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.

(c) Actuar, en ejercicio de todos sus poderes y facultades, con la diligencia de un buen padre de familia y en concordancia con las leyes de fideicomisos y el presente contrato. **LA FIDUCIARIA** será responsable por las pérdidas y daños que puedan sobrevenir si él o cualquiera de sus empleados faltare a dicha diligencia por culpa, dolo o negligencia.

(d) Las demás establecidas en el presente FIDEICOMISO y las que las partes acuerden como complemento o en adición al mismo.

Sin limitar el principio general establecido por la ley en el sentido de que el Fiduciario tendrá y podrá ejercer todas las acciones y derechos inherentes al dominio sobre los bienes fiduciarios, pero siempre sujeto a los fines de EL FIDEICOMISO y a las condiciones y obligaciones que le imponga la ley, LA FIDUCIARIA tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los bienes fideicomitidos . LA FIDUCIARIA tendrá como facultades principales:

(a) Deducir, retener, expender y pagar lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para sufragar los gastos inherentes a la conducción, manejo y disposición de EL FIDEICOMISO, y pagar todos los impuestos, pólizas de seguro, gastos legales, asesorías, deudas, reclamos o cargos que en algún momento se deba por, o que pueda existir en contra de, o en relación con, el presente Contrato.

(b) Ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor de créditos de cualquier naturaleza, cedidos a EL FIDEICOMISO, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación de los pagos que se reciban de los deudores, variación de tasas de interés y cualquier otra gestión extrajudicial o judicial de cobros de créditos que considere necesarios.

(c) Ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario de los créditos hipotecarios que formen parte de los bienes fideicomitidos, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación de los pagos que se reciban de los deudores hipotecarios, la variación de tasas de interés de los créditos hipotecarios, la aprobación de constitución de gravámenes adicionales siempre que no contravengan al correspondiente crédito hipotecario sobre los bienes que lo garantizan, iniciar acciones extrajudiciales y judiciales de cobros de los créditos hipotecarios, ejecutar las garantías reales y personales, y administrar los bienes inmuebles que respaldan los créditos hipotecarios.

(d) Comprometer o transar, o someter a arbitraje, o defenderse con cargo a EL FIDEICOMISO y a EL FIDEICOMITENTE, ante demandas o reclamos que se presenten con ocasión del presente Contrato o de su ejecución.

(e) Actuar a través de mandatario(s) o apoderado(s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio o discreción, para cumplir con sus obligaciones y ejercer sus facultades.

(f) Cobrar, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de EL FIDEICOMISO.

(g) Remover al administrador de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración, lo cual no podrá ser efectivo hasta tanto LA FIDUCIARIA asuma la administración o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador.

(h) Cualquier otra atribución establecida en el presente FIDEICOMISO o acordada posteriormente entre las partes.

El contrato de Fideicomiso no contempla el método de información a los tenedores sobre el incumplimiento de las obligaciones del fideicomitente, adicional a la cláusula 9(b) del mismo.

o. Prohibiciones y limitaciones (14):

LA FIDUCIARIA no invertirá los bienes fideicomitidos ni el producto de los mismos en sus propias acciones, valores o bienes, en la de filiales, subsidiarias o sociedades en las que tenga interés controlador; como tampoco en acciones, valores o bienes de sociedades en las que sus directores y principales ejecutivos tengan participación controladora.

LA FIDUCIARIA tampoco usará los fondos del fideicomiso para otorgar préstamos a la propia fiduciaria, sus subsidiarias, afiliadas o relacionadas; ni a sus directores y principales ejecutivos.

LA FIDUCIARIA realizará todos los pagos a los que se hace mención siempre que existan

recursos disponibles en EL FIDEICOMISO y en todo caso su obligación se limita hasta la concurrencia de los mismos.

Una vez terminado EL FIDEICOMISO y satisfechas íntegramente las obligaciones de EL EMISOR, cualesquiera bienes fideicomitidos en poder de EL FIDUCIARIO serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.

El contrato de fideicomiso no contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto que prohíban al fiduciario de por sí o por interpósita persona a adquirir los bienes dados en fideicomiso.

p. Sustitución de garantías:

La fiduciaria no cuenta con facultad para otorgar sustitución de garantía otorgada como parte de la solicitud de oferta pública.

q. Otras prohibiciones y limitaciones

No hay prohibiciones y limitaciones impuestas al fiduciario en el ejercicio del fideicomiso distintas a las expresadas en el resto de esta sección del prospecto.

r. Reglas de los bienes fiduciarios (5):

LA FIDUCIARIA deberá actuar con la diligencia de un buen padre de familia en el ejercicio de su cargo y no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el presente contrato de FIDEICOMISO. LA FIDUCIARIA podrá establecer todas aquellas cuentas bancarias y contables que considere necesarias o convenientes para permitirle cumplir con los objetivos de EL FIDEICOMISO. Los términos, condiciones y reglamentaciones de dichas cuentas serán determinados por LA FIDUCIARIA. Asimismo, LA FIDUCIARIA utilizará los bienes fideicomitidos para dar cumplimiento a los fines y objetivos de EL FIDEICOMISO.

Sin limitar los poderes y facultades otorgadas a LA FIDUCIARIA en el párrafo anterior, LA FIDUCIARIA utilizará los bienes fiduciarios monetarios, entre otros, para: (i) invertir y mantener invertido las sumas líquidas recibidas en depósitos a plazo fijo o cuentas de ahorros, títulos de deuda emitidos por la República de Panamá, valores de emisores privados con calificación de grado de inversión u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad; (ii) satisfacer los gastos en que incurra con ocasión del ejercicio de sus atribuciones fiduciarias.

s. Advertencia de secuestro de embargo (14):

Se advierte en la cláusula decima cuarta que los bienes fiduciarios constituirán un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios de LA FIDUCIARIA para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del presente fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.

También que los bienes fideicomitidos no podrán ser, ni total ni parcialmente, hipotecados; o dados en prenda ni constituirse sobre ellos cualquier otro gravamen voluntario, por parte de EL FIDEICOMITENTE.

De igual manera, los bienes fideicomitidos no podrán ser, ni total ni parcialmente, secuestrados,

embargados o de cualquier otra manera perseguidos por los acreedores de EL FIDEICOMITENTE, de LA FIDUCIARIA, ni de ambos.

Así mismo que IA FIDUCIARIA no podrá, con los bienes fideicomitidos, contratar otros empréstitos o emitir títulos de deuda, salvo por las obligaciones contempladas en EL FIDEICOMISO.

t. Rendición de cuentas (9 a y b):

LA FIDUCIARIA tendrá las siguientes obligaciones:

(a) Presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos de Panamá, con la frecuencia que estos exijan y dentro del término establecido para ello, informes del estado de EL FIDEICOMISO. Por lo pronto, y hasta tanto las autoridades no dispongan otra cosa, se presentará ante la Superintendencia del Mercado de Valores, directamente o por conducto del emisor, un informe trimestral del estado de EL FIDEICOMISO dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente; y, se incluirá la información pertinente en el informe consolidado a la Superintendencia de Bancos de Panamá a ser presentado mensualmente, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.

(b) Entregar a EL FIDEICOMITENTE un informe trimestral del estado de EL FIDEICOMISO dentro del término establecido para ello o, en su defecto, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.

u. Caución de manejo: No hay caución de manejo.

v. Causales de extinción (30):

Se considerarán causales de extinción de EL FIDEICOMISO cualquiera de las siguientes:

(a) EL FIDEICOMITENTE haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudadas a LOS FIDEICOMISARIOS según los términos y condiciones de los valores comerciales negociables o bonos, cumpliéndose a satisfacción los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO, en cuyo caso, una vez terminado el FIDEICOMISO, los bienes fideicomitidos en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.

Para efectos de corroborar el cumplimiento de dichas obligaciones, EL FIDEICOMITENTE deberá presentar, junto a la solicitud de liquidación y traspaso, una certificación del Agente de Pago en la que se haga constar que se ha cubierto en su totalidad el pago de capital e intereses adeudados, sin sumas pendientes por pagar, a LOS FIDEICOMISARIOS y que no existen valores comerciales negociables emitidos y en circulación. Posteriormente, LA FIDUCIARIA entregará las cuentas de su gestión a EL FIDEICOMITENTE, quien podrá formular observaciones dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a partir de la entrega. Transcurrido el término, sin observaciones, se da por terminada automáticamente la liquidación.

(b) Cuando hayan culminado los procedimientos enmarcados en este contrato, en relación a la

revocación del fideicomiso o renuncia de LA FIDUCIARIA.

(c) Cuando LA FIDUCIARIA haya entregado los bienes fideicomitidos a los FIDEICOMISARIOS de los valores comerciales negociables, en la forma que se indica en la Cláusula DECIMA PRIMERA, sobre Declaración de Vencimiento Anticipado, del presente Contrato.

(d) Cuando el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO resulte imposible.

(e) Por las demás causas contempladas en la Ley.

w. Solución de controversias (26):

Las controversias que surjan entre EL FIDEICOMITENTE y LA FIDUCIARIA, o entre LOS FIDEICOMISARIOS y LA FIDUCIARIA, derivadas de la ejecución de EL FIDEICOMISO, serán sometidas a arbitraje de derecho, conforme al procedimiento establecido por el Decreto Ley No. 5 de 8 de julio de 1999 que establece el régimen general de arbitraje y de la conciliación y la mediación en la República de Panamá, debiendo cada parte designar un árbitro, y estos designarán a un dirimente. Los árbitros deberán ser abogados idóneos para ejercer la profesión en la República de Panamá. El tribunal arbitral tendrá su asiento en la República de Panamá.

x. Auditores de la fiduciaria:

Los auditores externos de la fiduciaria es la firma Batista y Asociados, con domicilio en Urbanización Alta Vista No. 105; Apartado Postal 0819 - 05576, Panamá; Teléfono: 233 - 0931; Fax: 233 - 4942; Email: batyasoc@hotmail.com; siendo la persona encargada el Licdo. Francisco Batista.

y. Copias del contrato (34)

Ambas partes suscriben el presente contrato en tres ejemplares de igual tenor literal y valor legal, uno para cada uno de ellas y el tercero para la Superintendencia de Mercado de Capitales.

Copias del contrato, autenticadas o no, podrán ser solicitadas a LA FIDUCIARIA por el FIDEIMITENTE o por los FIDEICOMISARIOS, quienes correrán con los gastos de las mismas

z. Agente residente (28):

Para los efectos de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, se designa como Agente Residente del FIDEICOMISO a la firma forense SUCRE & ASOCIADOS, con oficinas en Ave. 5ª. # 97 entre Calles 71 y 72, San Francisco, Ciudad de Panamá, quien refrenda el presente contrato.

I. EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO Y DECLARACIÓN DE VENCIMIENTO

I. EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO Y DECLARACIÓN DE VENCIMIENTO

La cláusula décimo primera (XI).del contrato de fideicomiso establece lo siguiente:

En caso de que: (a) uno o más Eventos de Incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en el prospecto informativo de la respectiva emisión, ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido, en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados dentro de los quince (15) días contados a partir de la fecha de notificación a LAS FIDEICOMITENTES del correspondiente Evento de Incumplimiento; o que (b): Tenedores que representen el treinta por ciento (30%) o más del valor nominal total de LOS VALORES emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA Notificaciones de Incumplimiento, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") declarará todos LOS VALORES de la Oferta de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato del capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de LOS VALORES serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.

Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:

(a) Tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;

(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de LOS FIDEICOMISARIOS de LOS VALORES le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;

(c) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;

(d) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por LAS FIDEICOMITENTES;

(e) Ejercer las funciones de Agente de Pago y Registro y pagar a LOS FIDEICOMISARIOS de LOS VALORES las sumas de capital e intereses adeudados por LAS FIDEICOMITENTES,

utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO.

(f) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de LOS VALORES sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por LAS FIDEICOMITENTES, quien desde ya por este medio las acepta como suyas.

(g) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la cláusula SEXTA del presente contrato, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba LAS FIDEICOMITENTES será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA.**VII. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA.**

A. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA SOLICITANTE:

A.1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN

R.G. HOTELS, INC., es una Sociedad Anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública número 8721 del 15 de junio de 2005, de la Notaria Décima del Circuito de Panamá, inscrita desde el 20 de junio de 2005 a Ficha 494356, Documento 799108 de la Sección Mercantil (Sociedades Anónimas) del Registro Público de la República de Panamá. Su razón comercial es R.G. HOTELS, INC. y su duración es perpetua.

A.2. DOMICILIO.

R.G. HOTELS, INC está domiciliada en Punta Pacífica, Edificio Torre de las Américas, Piso 4, Oficina 401, Teléfono 204-5757, Fax 204-5754 , Apartado Postal 0823-05852, correo electrónico info@destinyrealestatepanama.com

A.3. EVENTOS IMPORTANTES EN EL DESARROLLO DEL NEGOCIO.

R.G. HOTELS, INC. se dedica a desarrollar y construir hoteles y complejos (resorts), aprovechando el potencial turístico que ofrece Panamá. Aunque creada en el 2005 solo inicia operaciones en el 2007 con el propósito de consolidar todos los negocios existentes de sus dueños haciendo de este nombre la marca para sus desarrollos actuales y futuros.

Actualmente R.G. HOTELS, INC. opera Playa Blanca Resort, uno de los más conocidos y laureados hoteles en las playas del Pacífico de Panamá, situado en la zona de farallón, que abrió sus puertas al público hace ocho años. El hotel cuenta con 220 habitaciones, bajo la modalidad todo incluido, y forma parte de un complejo que también incluye villas y condominios R.G.HOTELS, INC. , ha construido también un junto al Playa Blanca Resort, un "condo hotel"

de cinco estrellas, todo incluido, con 140 habitaciones y 240 llaves hoteleras, que opera bajo la marca Royalton, que inició con un "soft opening" o apertura de prueba a inicios del año 2012.

La empresa cuenta actualmente con 508 colaboradores.

A.4. GASTOS DE CAPITAL Y DISPOSICION DE ACTIVOS.

Un detalle de las propiedades, mejoras, equipos y mobiliario es como sigue:

	2011			
Valor	**Mejora**	**Mobiliario Edificio y Enseres**	**Software**	**Total**
Al 31 de diciembre de 2010	B/. 25,575,852	B/. 2,901,495	B/. 17,185	B/. 28,494,532
Aumento	275,081	7,603,373	-	7,878,454
Disminución	-	-	(17,185)	(17,185)
Al 31 de diciembre de 2011	B/. 25,850,933	B/. 10,504,868	B/. -	B/. 36,355,801
Depreciación Acumulada				
Al 31 de diciembre de 2010	B/. 1,330,878	B/. 1,021,983	B/. 9,457	B/. 2,362,318
Aumento	218,008	150,895	-	368,903
Ajuste		4,323		
4,323				
Disminuciones	-	-	(9,457)	(9,457)
Al 31 de diciembre de 2011	B/. 1,548,886	B/. 1,177,201	B/. -	B/. 2,726,087
Valor neto de libros Al 31 de diciembre de 2011	B/. 24,302,047	B/. 9,327,667	B/.	B/. 33,629,714

A.5. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO:

EL EMISOR tiene al 31de diciembre de 2011 obligaciones bancarias por B/18,839,446.00 , las cuales no serán canceladas con el producto de la presente emisión. A continuación el desglose de estas obligaciones:

FINANCIAMIENTOS

2011

Préstamo interino de construcción con el HSBCPanamá con vencimiento el 30 de abril de 2012, a una tasa de intereses anual de 6.50% pagaderos mensualmente, garantizando con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas donde se desarrolla el proyecto, y fianza personal de accionista.		B/. 13,790,633
Préstamo interino de construcción con el HSBC Panamá con vencimiento el 30 de abril de 2012, a una tasa de intereses anual de 8.00% pagaderos mensualmente, garantizando por hipoteca y anticresis sobre la finca 17130 y fincas donde se desarrolla el proyecto y fianza personal de accionista		3,396,600
Préstamo comercial con St. George Bank a corto plazo con garantía de accionistas con tasa de interés corriente.	620,000	
Otros financiamientos- accionista		296,000
Sobregiro bancario con Unibank		736,213
Total		18,839,446

Con fecha de 26 de julio de 2011, el HSBC Bank (Panamá), S.A. emitió un carta de compromiso en donde aprueba un préstamo hipotecario comercial para Casa de Campo Farallón, S.A., por un monto de B/.7,000,000 a un plazo de 10 años. Este compromiso está en proceso de finiquito por parte de la compañía.

Adicionalmente, Casa de Campo Farallón, S.A., mantiene como garantía al HSBC Bank (Panamá), S.A., los siguientes instrumentos financieros:

Cartas bancarias de promesa de pago de los clientes-Cedidas	B/.	7,735,830
Contratos de ventas por cobrar		298,505
	B/.	8,034,335

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento de EL EMISOR al 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2011

Pasivos y Fondos de Capital	31 Dic.2009	31 Dic.2010	31 Dic.2011
	US$	US$	US$
Pasivo			
Pasivos Corrientes			
Financiamiento Bancario	1,392,110	22,650,622	18,839,446
Cuentas por Pagar	4,097,907	2,228,429	982,527
Otras cuentas por pagar	1,329,093	1,465,979	1,201,878
Porción corriente de Bonos por Pagar (Caja de Ahorros)	1,921,750	1,209,373	400,000
Compañías Relacionadas	2,620,254		
Adelantos recibidos de hospedajes	661,689	749,893	693,692
Total de Pasivos Corrientes	**12,018,803**	**28,304,296**	**22,117,543**
Pasivos no Corrientes			
Reservas para mejoras de edificio		828,884	1,190,644
Adelantos Recibidos de Clientes Inmobiliarios	19,683,353	16,100,653	
Financiamiento	17,919,895	4,000,000	18,655,346
Leasing Financiero		1,654,242	
Apartamentos por transferir-venta			29,497,516
Apartamentos disponibles por vender			*14,831,100
Bonos por Pagar (Caja de	6,417,000	5,725,250	

Ahorros)			
Partes relacionadas		2,633,906	622,653
Total Pasivos No Corrientes	**44,020,248**	**30,942,935**	**64,797,259**
PATRIMONIO DE LOS			
ACCIONISTAS			
Acciones comunes-500 Acciones sin Valor Nominal –Emitidas	9,210,493	4,849,147	8,749,147
Utilidades no distribuidas	3,592,621	4,205,368	5,247,177
Utilidades antes del Impuesto sobre la renta			
	12,803,114	9,054,515	13,996,324
Revalorización de Propiedades	13,719,441	16,597,762	19,722,713
	26,522,555	25,652,277	33,719,037
Participación no controladora en Subsidiarias	16,268,177	20,825,423	9,986,923
Total del Patrimonio	**42,790,732**	**46,477,700**	43,705,960
Total de Pasivos y Patrimonio	**98,829,783**	**105,724,929**	**130,620,762**

*son apartamentos disponibles para la venta, aparecen también en el activo. Tan pronto se vendan los mismos las partidas disminuyen y la venta se registra x disminución en construcciones en proceso

Durante el último ejercicio fiscal no ha habido oferta alguna de compra o intercambio de acciones por nadie.
Durante los tres últimos años fiscales no se han distribuido dividendos.

B. CAPITAL ACCIONARIO:

El capital autorizado y pagado consiste de 500 acciones sin valor nominal, todas emitidas y completamente pagadas y en circulación. No hay acciones en tesorería. El monto del capital pagado es de US$8,749,147 y al 31 de diciembre de 2011 fue aumentado, ya que anteriormente al 31 de diciembre de 2010 era de 4,849,147
No hay en circulación derechos de suscripción, preferentes o no, ni valores convertibles

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DE LA SOLICITANTE:

Dado que no se trata de una oferta pública de acciones y que a juicio de la solicitante no se considera de importancia el suministro de esta información, la misma no se consigna. En todo caso de ser de interés del público inversionista, la información está disponible en la Superintendencia del Mercado de Valores donde existe un expediente contentivo de la misma.

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO:

D.1. GIRO NORMAL DE NEGOCIOS.

R.G. HOTELS, INC. se dedica a desarrollar y construir hoteles y complejos (resorts) , aprovechando el potencial turistico que ofrece Panamá. Aunque creada en el 2005 solo inicia operaciones en el 2007 con propósito de consolidar todos los negocios existentes a de sus dueños haciendo de este nombre la marca para sus desarrollos actuales y futuros.

Actualmente R.G. HOTELS, INC. opera Playa Blanca Resort, uno de los más conocidos y laureados hoteles en las playas del Pacífico de Panamá, situado en la zona de farallón, que abrió sus puertas al público hace ocho años. El hotel cuenta con 220 habitaciones, bajo la modalidad todo incluido, y forma parte de un complejo que también incluye villas y condominios R.G.HOTELS, INC. , ha construido también , junto al Playa Blanca Resort, un "condo hotel" de cinco estrellas, todo incluido, con 140 habitaciones y 240 llaves hoteleras, que opera bajo la marca Royalton, el cual empezó un "soft opening" o apertura de prueba a principios del año 2012.

D.2. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA.

La privilegiada posición geográfica de Panamá y la existencia del Canal ha permitido el desarrollo de un"cluster" estratégico del que forma parte importante el turismo en todas sus modalidades (de negocios, de placer, de compras, residencial, etc.)

A continuación veremos una serie de cuadros estadísticos preparados por la Autoridad del Turismo de Panamá que lo demuestra con cifras:

Producto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL	**1,518.0**	**1,507.2**	**1,635.2**	**1,839.0**	**2,116.8**	**2,531.8**	**2,995.4**	**3,456.0**	**3,209.8**	**3,379.4**
Turismo	**662.7**	**706.9**	**800.9**	**900.5**	**1,104.5**	**1,445.5**	**1,799.2**	**2,216.6**	**2,269.0**	**2,553.0**
Otras Mercaderías	521.6	509.6	592.8	692.7	760.0	808.4	908.0	950.0	670.6	580.3
Bananos	122.1	113.2	105.2	108.2	96.5	109.4	111.6	99.0	61.2	65.2
Camarones	70.3	58.1	57.5	53.8	57.8	50.2	56.4	40.6	43.9	35.4
Reexportaciones	46.4	40.7	35.6	48.2	49.1	64.1	69.4	95.6	119.9	100.2
Prod. Der.Petróleo	57.1	46.7	5.4	4.9	7.1	7.7	7.5	7.2	7.0	2.0
Azúcar	13.9	15.1	12.7	10.4	23.7	21.3	17.6	15.1	13.3	19.2
Café	11.1	9.3	12.2	11.0	13.6	13.1	16.3	16.0	9.6	13.9
Harina y Aceites de Pescado	12.8	7.6	12.9	9.3	4.5	12.1	9.4	15.9	15.3	10.2

TURISTAS INGRESADOS A PANAMÁ, POR EL AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN, SEGÚN MOTIVO DE VIAJE: AÑOS: 2001-2010

AÑO		RECREO	NEGOCIO CONVENCION	FAMILIA	OTROS	TOTAL
2001.....	214,139	121,438	20,133	21,037	15,464	392,211
2002.....	229,633	120,112	21,350	23,447	14,755	409,297
2003.....	246,117	139,482	24,747	21,597	17,997	449,940
2004.....	260,366	147,556	26,179	22,847	19,038	475,986
2005.....	298,716	169,290	30,035	26,212	21,842	546,095
2006.....	373,177	207,395	37,586	30,203	22,821	671,182
2007.....	509,773	279,053	53,804	41,037	28,270	911,937
2008.....	564,006	340,492	60,578	45,956	33,423	1,044,455
2009.....	539,944	331,421	56,412	45,331	34,250	1,007,358
2010.....	591,054	357,483	64,698	46,056	37,284	1,096,575

Como se observa en el cuadro, cada año aumenta el número de visitantes que llegan a nuestro país con motivo de recreación (54%) , convirtiéndose en la mayor fuente de llegada de visitantes, mayoritariamente absoluto, y es la playa el mayor destino de estos visitantes con motivo de recreación a nuestro país.

INDICADORES DE TURISMO DE LA REPUBLICA DE PANAMA AÑOS 2001-2010

Conceptos	Unidad	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Numero de visitantes	miles	737,102	800,161	897,047	1,004,207	1,070,147	1,215,083	1,428,295	1,575,051	1,562,884	1,725,956
Incremento de Visitantes	%	22.8	8.6	12.1	11.9	6.6	13.5	17.6	10.3	-0.8	10.4
Ingresos Turisticos	millones	662.7	706.9	800.9	900.5	1,104.50	1,445.40	1,799.20	2,216.60	2,269.00	2,552.50
Viajes	millones	477.1	513	584.6	651	779.8	960	1,184.80	1,408.10	1,483.00	1,676.40
Transporte Internacional	millones	185.6	193.9	216.3	249.5	324.7	485.4	614.4	808.5	786	876.1
Gasto Promedio por estadía de Visitantes	balboas	899	883	893	897	1,032	1,190	1,260	1,407	1,453	1,479
Gasto Promedio diario de visitantes	balboas	85	74	98	91	120	135	140	158	181	185
Tiempo promedio de estadía	Dias	10.6	12	9.1	9.9	8.6	8.8	9	8.9	8	8
Impuesto de Pasaje Aereo	Unidad	4,663,331	5,116,207	5,242,569	5,371,550	6,292,592	7,150,318	8,785,703	9,679,128	8,618,233	8,946,065
Tasa de Hospedaje recaudada	Unidad	5,341,516	5,894,470	6,961,477	7,762,084	8,594,859	11,264,490	16,783,439	22,353,873	19,744,242	18,178,976
Tarjeta de Turismo recaudada	Unidad	1,293,370	1,263,125	1,405,130	1,454,590	1,891,734	2,332,180	3,233,760	3,635,965	3,428,570	13,988
Ingreso a la ATP debido a visitantes	Unidad	11,300,237	12,273,802	13,699,176	14,790,224	16,779,185	20,746,988	28,802,812	35,668,966	31,791,345	27,139,029
Número de Habitaciones	Unidad	14,165	14,302	14,488	14,898	15,706	15,838	16,360	16,843	17,975	19,412
Incremento de Habitaciones	%	1.4	1	1.3	2.8	5.4	0.9	4.6	1.7	6.7	8
% de ocupación hotelera	%	37.23	37.07	44.3	44.1	48.7	54.9	65.75	67.21	57.35	66.96
Empleo Generado	Unidad	87,374	93,206	97,360	104,800	111,743	111,872	118,993	127,631	128,384	129,771
Inversión de Proyectos, Ley No.8 (millones de $)	Millones	5.1	161.4	146.2	119.3	615.9	7.7	62.2	25.5	64.3	141.2

Cifras revisadas sobre la base de unificacion y conceptos entre la Contraloria y la Autoridad de Turismo

Fuente: Departamento de Presupuesto y Estadistica de Autoridad de Turismo de Panamá

Nota: Las cifras de Inversiones segun Ley No.8 fueron revisadas y actualizadas

2/ Las cifras de Inversiones, segun Ley No. 8 del 14 de junio de 1994 "POR LA CUAL SE PROMUEVEN LAS ACTIVIDADES TURISTICAS EN LA REPUBLICA DE PANAMÁ " y Ley No. 58 del 28 de diciembre de 2006, QUE ESTABLECE INCENTIVOS FISCALES PARA PROMOVER LAS ACTIVIDADES TURISTICAS EN LA REPUBLICA DE PANAMA Y MODIFICA UN ARTICULO DE LA LEY 8 DE 1994, fueron inscritas durante el año 2008.

1/ Cifras revisadas sobre la base de la información que proviene de las encuestas del turismo receptor y tarjetas de ingreso y egreso

ATP y los Organismos Internacionales se encuentran aplicando un proceso de mejoramiento de los datos estadisticos

Análisis sobre el flujo de visitantes e ingresos turísticos: Enero a agosto 2010-2011

Este documento presenta cuadros con datos estadísticos de la industria turística según puertos e información de la procedencia de los visitantes según regiones y países, comparando los periodos de enero a agosto del 2011 vs 2010 e información de la oferta de ocupación e ingreso de divisas.

1. Visitantes según clase: La metodología utilizada para presentar las diferentes clases de los visitantes es la establecida por la Organización Mundial del Turismo, con la finalidad de su comparabilidad con el resto de los países, la misma está compuesta por: turistas (con una pernoctación que va de un día a menos de 12 meses), Ccuceristas (pasajeros exclusivamente de cruceros) y visitantes del día (aquellos que no pernoctan, y su estadía es menor a un día), y el total de visitantes (que es el consolidado de las categorías mencionadas).

Cuadro1. Ingreso de visitantes a Panamá, según clase de pasajeros e ingreso de divisas, de enero a Agosto

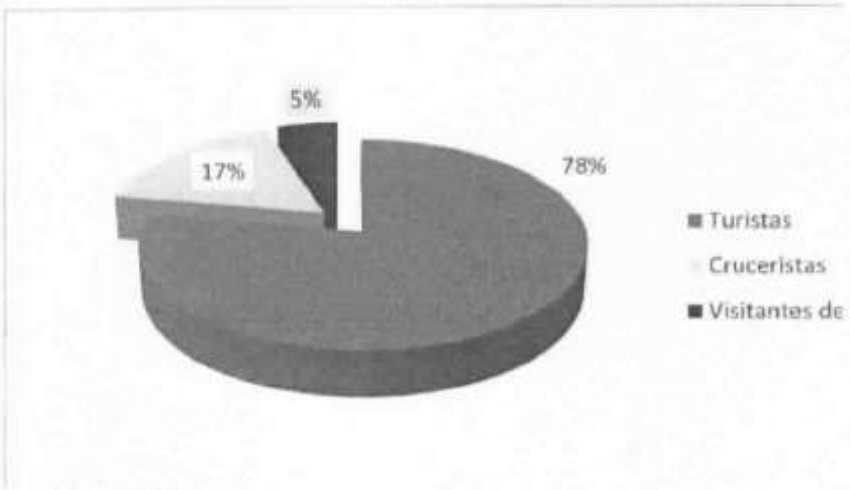
2010-2011 Mes			**Clase de Pasajeros/Divisas**		
2011					
Turistas		**Excursionistas**	**Total Visitantes**		**Divisas (Millones de US$) 1/**
Pasajero de Crucero			**Visitantes del Día**		
Enero	143,487	55,136	7,034	**205,657**	176.7
Febrero	118,205	47,792	5,637	**171,634**	149.0
Marzo	123,513	46,772	6,213	**176,498**	162.3
Abril	111,090	40,991	6,360	**158,441**	142.3
Mayo	104,278	12,574	6,849	**123,701**	139.3
Junio	113,635	5,576	10,071	**129,282**	149.0
Julio	139,011	3,720	7,045	**149,776**	169.0
Agosto	117,670	5,823	10,678	**124,171**	156.0
Total	**970,889**	**218,384**	**59,887**	**1,249,160**	**1,243.6**

El ingreso de divisas registrado en el periodo de enero a agosto del 2011 fue de 1,244 millones (no incluye el transporte Internacional) a diferencia del 2010 con 1,107 millones, es decir unos 137 millones de balboas adicionales al año anterior, el cual representa un porcentaje de incremento de **12.4%** si se compara con su homologo del 2011.

Cuadro 2. Variación de Incremento del Ingreso de visitantes, según clase de pasajero E ingreso de divisa, según mes. Año: 2010-2011

MES		PORCENTAJE DE INCREMENTO			
		2010-2011			
			EXCURSIONISTAS		
	TURISTAS	CRUCERISTAS	VISITANTES	TOTAL	DIVISAS
			DEL DIA	VISITANTES	
Enero	13.8	7.6	19.7	12.3	14.7
Febrero	11.3	6.2	26.7	10.3	13.1
Marzo	-0.9	14.8	16.1	3.4	5.8
Abril	5.1	28.1	25.2	10.9	-0.4
Mayo	8.7	133.8	39.6	16.4	19.1
Junio	12.1	40.2	104.9	17.3	19.4
Julio	18.4	-20.4	9.2	16.5	17.8
Agosto	8.5	55.5	68.4	13.2	12
Total	9.6	16.9	38.1	11.9	12.4

Gráfico 1. Participación Porcentual de la Entrada de Visitantes, Según Clase. Enero a Agosto. Año: 2011



Fuente: Autoridad de Turismo

2. Flujo de visitantes

El flujo de visitantes en general registró un ingreso de **1,249,160** visitantes en el periodo acumulativo de enero a agosto de 2011, el cual registró un porcentaje de incremento del 11.9% con respecto a su homologo del 2010, superando a los **1,115,867** visitantes registrados en el 2010. El Aeropuerto Internacional de Tocumen y principal puerto de entrada reportó un incremento de **10.9%** comparado con el 2010. La Frontera de Paso Canoas registró un **12.5%** de incremento, los puertos de Cruceros **16.9%** y Otros Puertos **8.3%**.

Cuadro3. Total de visitantes ingresados a Panamá, por los principales puertos de entrada, de enero a agosto. Años: 2010-2011 P/ enero a agosto Variación

Puertos de Entrada	2010	2011	Absoluta	Relativa
TOTAL	1,115,867	1,249,160	133.293	11.9
Aeropuerto Internacional de Tocumen	772,289	856,774	84,475	10.9
Frontera de Paso Canoas	100,131	112,605	12,474	12.5
Puertos de Cruceros	186,737	218,384	31,647	16.9
Otros Puertos	56,700	61,397	4,697	8.3

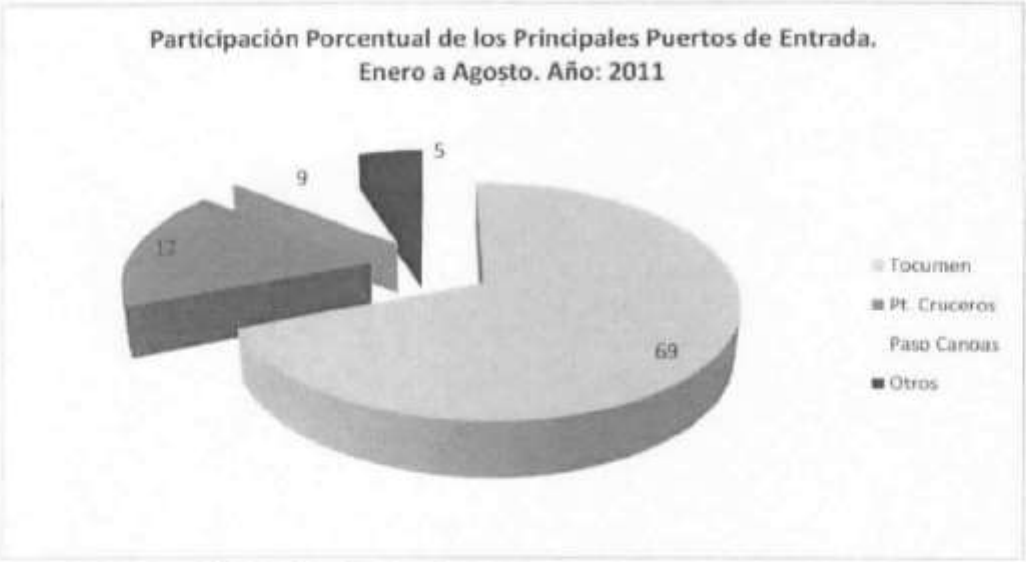
Gráfico 2. Entrada de visitantes, según puerto
Enero a agosto. Año: 2011

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP

Participación porcentual de los principales puertos de entrada.
Enero a agosto. Año: 2011

El Aeropuerto Internacional de Tocumen, principal puerto aéreo representó el 69% de las entradas de visitantes en el periodo de enero-agosto de 2011.

La Frontera de Paso Canoas, principal Puerto Terrestre, representó el 9%,Puerto de Cruceros representan el 17%,Otros puertos están representando el 5%.



Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP

3. Aeropuerto Internacional de Tocumen:

El Aeropuerto Internacional de Tocumen recibió **856,774** visitantes en el periodo de enero a agosto de 2011, mientras que el 2010 recibió **772,299** visitantes; lo que significa un incremento relativo de **10.9%,** y una variación absoluta de **84,475** visitantes adicionales.

Cuadro 4. Total de visitantes ingresados a Panamá, por el Aeropuerto Internacional de Tocumen, según mes y variación absoluta y relativa.

Enero a agosto: 2010-2011 P/ meses		Aeropuerto Internacional de Tocumen (Aéreo)	Variación	
2010	2011		Absoluta	Relativa
TOTAL	**772,299**	**856,774**	**84,475**	**10.9**
Enero	107,264	119,878	12,614	11.8
Febrero	92,849	103,879	11,030	11.9
Marzo	109,837	109,475	(362)	(0.3)
Abril	88,553	96,167	7,614	8.6
Mayo	84,809	92,935	8,126	9.6
Junio	91,002	106,260	15,258	16.8
Julio	100,649	119,639	18,990	18.9
Agosto	97,336	108,541	11,205	11.5

p/ Cifras preliminares
Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP

Oferta hotelera (Enero a agosto 2010-2011)

Según cifra preliminares correspondientes a los hoteles con categoría de turismo de la ciudad de Panamá, en el periodo de enero a agosto de 2011 muestran un porcentaje de ocupación global de 67%, siendo 72% para los hoteles del grupo 1 y un 60% para los del grupo 2.

Las habitaciones ocupadas para los hoteles de la ciudad de Panamá crecieron en un 2.0%, es decir se ocuparon 18,051 habitaciones adicionales al año 2010. Las personas ingresadas crecieron en un 3.6%, cuando ingresaron un total de 22,252 visitantes adicionales al periodo de 2010.

Ingreso de divisas:

Los gastos efectuado por los visitantes durante su estadía en el país en el periodo de enero a agosto de 2011 fue de 1,243.6 millones de balboas, lo que significa un incremento de 12.4 % sobre el mismo periodo del año anterior y una variación absoluta de 136.8 millones de balboas adicionales al año anterior.

Podemos decir que el tiempo promedio de estadía de un visitante en Panamá es de 8 días y está gastando en promedio por estadía un total de 996 balboas y diariamente unos 125 balboas.

122

Cuadro 8. Ingreso de divisas, según meses y variación absoluta y relativa. Años: 2010-2011

	Ingreso de Divisas(no incluye el transporte internacional) En millones			
			Variación	
	2011		Absoluta	Relativa
2010				
TOTAL	**1,106.8**	**1,243.6**	**136.8**	**12.4**
Enero	154.1	176.7	22.6	14.7
Febrero	131.8	149.0	17.2	13.1
Marzo	153.4	162.0	8.6	5.8
Abril	142.9	142.3	-0.6	-0.4
Mayo	117.0	139.3	22.3	19.1
Junio	124.8	149.0	24.2	19.4
Julio	143.5	169.0	25.5	17.8
Agosto(e)	139.3	156.0	16.7	12.0

(e) Cifra estimada
Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP
Nota: No incluye el Transporte Internacional

Tendencia según región

Los resultados para el periodo de enero a agosto de 2011 muestran que las llegadas turísticas internacionales al país, mantienen un incremento en todas las regiones, excepto en América Central.

Cuadro 9. Ingreso de visitantes por el Aeropuerto Internacional de Tocumen, según región, y variación absoluta y relativa, de enero a agosto. Años: 2010-2011

Domicilio permanente			enero a agosto	
	2010	2011	Variación	
			Absoluta	Relativa
TOTAL	772,299	856,774	84,475	10.9
America Del Norte	247,522	263,704	16,182	6.5
America Central	76,167	72,146	-4,021	-5.3
Antillas	20,361	21,530	1,169	5.7
América Del Sur	324,092	381,671	57,579	17.8
Europa	79,580	88,482	8,902	11.2
Asia	21,604	25,366	3,762	17.4
Africa	702	1,300	598	85.2
Oceania	2,271	2,575	304	13.4

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP.

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP

Norteamérica.

Durante el 2011 Norteamérica en el periodo de enero a agosto, presenta un porcentaje de incremento de **6.5%** y variación absoluta de **16,182** visitantes adicionales al año 2010.

La representatividad de los mercados de Norteamérica para el periodo de enero a agosto está conformada por: Estados Unidos con **7.9%** de incremento y Canadá con **4.5%**. En el siguiente cuadro, se presentan los mercados más representativos para el periodo en mención.

Cuadro 11. Principales mercados de norteamérica ingresados por El Aeropuerto Internacional de Tocumen, según variación absoluta y relativa. Años: 2010-2011.

Domicilio permanente			Variación	
	Enero a agosto			
	2010	**2011**	Absoluta	Relativa
Domicilio				
Estados Unidos	179,891	194,157	14,266	7.9
Canadá	34,314	35,871	1,557	4.5

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP.

Región de Europa

Europa presenta un crecimiento de **11.2%** con respecto a su homologo de enero a agosto de 2011. La región de Europa en el periodo de enero a agosto de 2011 obtuvo un ingreso de **88,482** visitantes, mientras que para el 2010 ingresaron **79,580** visitantes, lo que representa en términos absolutos **8,902** visitantes adicionales. (Ver algunos paises que conforman el total).

Cuadro 12. Principales mercados de Europa ingresados por El Aeropuerto Internacional de Tocumen, según variación absoluta y relativa. Años: 2010-2011.

Domicilio Permanente	**Enero a agosto**		**Variación**	
	2010	**2011**	Absoluta	Relativa
Europa	**79,580**	**88,482**	**8,902**	**11.2**

Domicilio Permanente	**Enero a agosto**		Variación	
	2010	2011	Absoluta	Relativa
España	19,382	21,651	2,269	11.7
Francia	8,069	8,399	330	4.1
Holanda	7,317	7,339	22	0.3
Italia	10,671	10,838	167	1.6
Reino Unido	7,686	7,743	57	0.7
República Federal De Alemania	6,399	8,752	2,353	36.8
Suiza	2,641	3,287	646	24.5

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP.

América Central, decreció en **-5.3%** durante el periodo de enero a agosto de 2011. La entrada total de enero a agosto de 2011 fue de **72,146** vs **76,167** del 2010. Los países más representativos de la región centroamericana se presentan en el siguiente cuadro.

Cuadro 12. Principales mercados de América Central ingresados por El Aeropuerto Internacional de Tocumen, según variación absoluta y relativa. Años: 2010-2011.

Domicilio Permanente	Enero a Agosto 2010	Enero a Agosto 2011	Variación Absoluta	Variación Relativa
América Central	**76,167**	**72,146**	**-4,021**	**-5.3**

Domicilio Permanente	Enero a Agosto 2010	Enero a Agosto 2011	Variación Absoluta	Variación Relativa
Costa Rica	**25,475**	**26,609**	**1,134**	**4.5**
El Salvador	**11,146**	**10,705**	**-444**	**-4.0**
Guatemala	**22,608**	**17,682**	**-4,923**	**-21.8**

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP.

El movimiento en **América del Sur**, para el periodo de enero a agosto registró un incremento de **17.77%** con una variación absoluta de **57,579** visitantes adicionales. El total de visitantes para el periodo enero a agosto de 2011 fue de **381,671** visitantes y el 2010 del mismo periodo fue de **324,092.** (Ver algunos países que conforman el total).

Cuadro 13. Principales mercados de América del Sur, ingresados por El Aeropuerto Internacional de Tocumen, según variación absoluta y relativa. Años: 2010-2011.

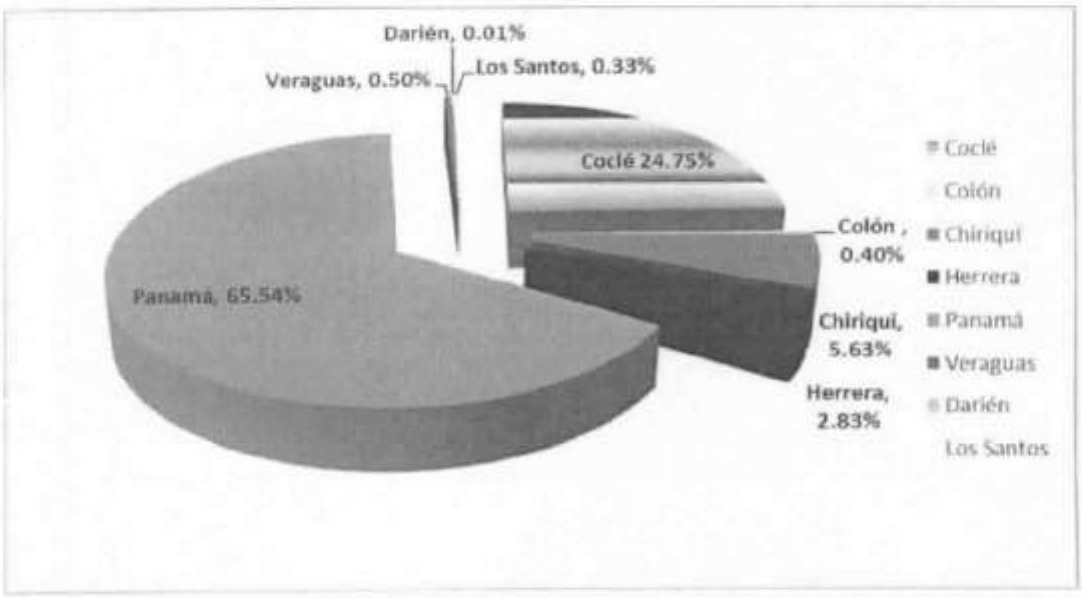
Domicilio Permanente	Enero a agosto 2010	Enero a agosto 2011	Variación Absoluta	Variación Relativa
Argentina	33,119	42,504	9,385	28.3
Brasil	21,264	28,892	7,628	35.9
Chile	11,558	13,173	1,615	14.0
Colombia	139,953	145,130	5,177	3.7
Ecuador	19,944	23,972	4,028	20.2
Perú	9,728	14,169	4,441	45.7
Venezuela	74,922	97,994	23,072	30.8

Fuente: Contraloría General de la República y Estadísticas de la ATP.

A continuación información sobre inversión hotelera en la República de Panamá, de acuerdo a las registradas de acuerdo a la Ley 8 Del 14 de junio de 1994 "POR LA CUAL SE PROMUEVEN LAS ACTIVIDADES TURÍSTICAS EN LA REPÚBLICA DE PANAMÁ " durante el año 2010:

Provincia	Inversión (B/.)	% Inversión
Coclé	34,940,536.00	24.8
Colón	560,000.00	0.4
Chiriquí	7,953,883.93	5.6
Herrera	4,000,000.00	2.8
Panamá	92,518,418.23	65.5
Veraguas	709,911.72	0.5
Darién	19,694.07	0
Los Santos	465,000	0.3
TOTAL.....	**141,167,443.95**	**100**

A continuación distribución porcentual de las inversiones por provincia de acuerdo a registros en la Ley 8 durante el año 2010.



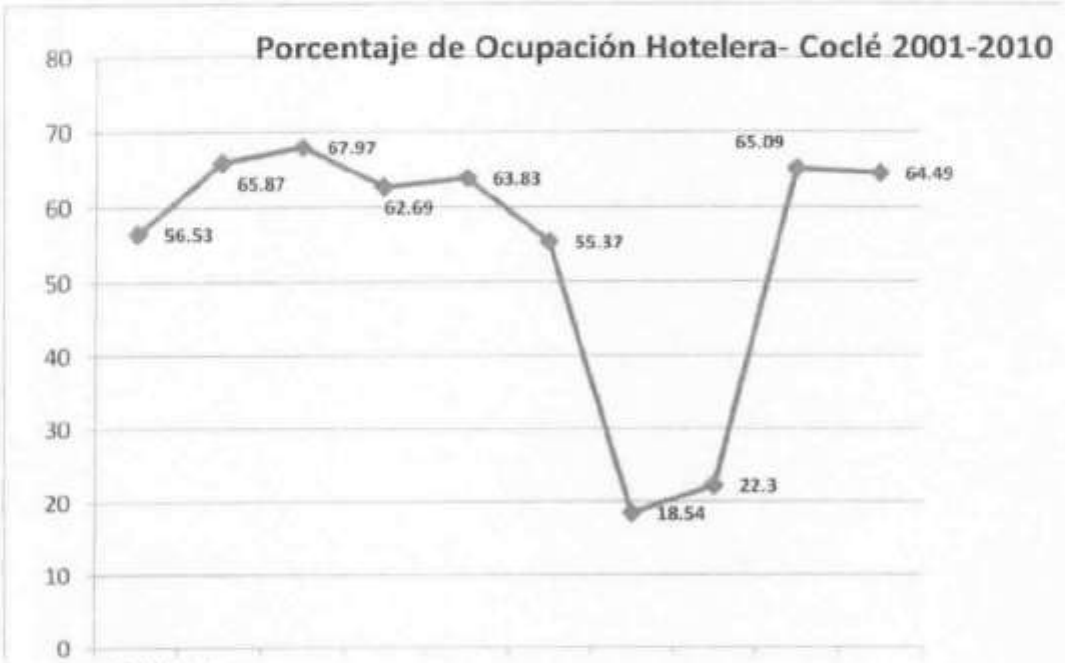
Siendo la provincia de Coclé, donde estará ubicado el Proyecto de EL EMISOR, procedemos a presentar información estadística de la Autoridad de Turismo para dicha provincia.

AUTORIDAD DE TURISMO PANAMA
DIRECCIÓN DE MERCADEO Y COMUNICACIONES
Departamento de Estadísticas

EVOLUCION DE LOS ESTABLECIMIENTOS DE HOSPEDAJE EN LA PROVINCIA DE COCLE, SEGÚN AÑOS

Año	Habitaciones Disponibles	Habitaciones Ocupadas	Personas Ingresadas	Total de Pernoctaciones	% de ocupación	D.M.E
2001	130,645	73,852	60,618	162,733	56.53	2.68
2002	266,878	175,805	143,959	379,969	65.87	2.64
2003	270,130	183,601	181,356	428,501	67.97	2.36
2004	358,376	224,675	230,053	498,676	62.69	2.17
2005	403,841	257,772	242,125	550,849	63.83	2.28
2006	314,473	174,119	126,838	350,981	55.37	2.77
2007	136,454	25,293	36,675	48,754	18.54	1.33
2008	145,126	32,356	46,250	62,908	22.3	1.36
2009	649,946	423,030	399,418	963,221	65.09	2.41
2010	671,211	432,842	406,548	961,524	64.49	2.37

(P) Cifras preliminares.
Fuente: Establecimientos de hospedaje: Cabañas las Veraneras, Decameron, Don Pepe,Dos Continentes,Interamericano, Guacamaya,Plaza Aguadulce, Posada del Cerro la Vieja, Rincón Vallero, Las Fuentes, Playa Blanca Resort, Residencial San Carlos,Hostal Villa Esperanza, Cabañas Guicci Resort .



Fuente: Autoridad de Turismo

D.3. PRINCIPALES MERCADOS EN QUE COMPITE

Los principales competidores del Emisor incluyen otras empresas promotoras de bienes raíces en Panamá que también participan en el desarrollo de proyectos inmobiliarios de playa,
El auge en el sector de bienes y raíces en la República Panamá y sobre todo el sector de playas, tiene sus orígenes en la incorporación de la demanda extranjera, producto de las ventajas competitivas que presenta Panamá como lugar de inversión y en el entorno político económico de varios países vecinos.
Los inversionistas de países desarrollados consideran a Panamá como un lugar propicio para invertir, por su estabilidad monetaria, las oportunidades que ofrece la posición geográfica, el prudente manejo fiscal-financiero, la política de incentivos económicos por parte del gobierno y el respeto a los derechos de propiedad.
El sector de bienes y raíces de Panamá está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso del bien, residencial, comercial e industrial. El Emisor se desarrolla dentro del sector residencial de playa y hotelero principalmente.

D.4. FACTORES EXOGENOS.

Entre los principales factores que pudieran afectar el desarrollo del proyecto por parte del emisor se encuentran:

Estaciones Climáticas
No existen estaciones climáticas que afecten el negocio de bienes y raíces del Emisor. En cuanto a la construcción, industria íntimamente ligada a las actividades del Emisor, es importante mencionar que la estación lluviosa en nuestro país va del 1 de mayo a finales de diciembre por lo que la mayoría de los proyectos inician construcción durante el primer semestre del año para aprovechar la estación seca.

Materia Prima
La disponibilidad y fuentes de materia prima para el negocio principal del Emisor son de fácil acceso en la República de Panamá y de acuerdo a información del Instituto Nacional de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República, el precio de la mayoría de los principales materiales de construcción han mostrado una tendencia al alza en sus precios, mas no hay escasez de los mismos.

D.5. RESTRICCIONES MONETARIAS.
No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para el uso del Emisor.

D.6. LITIGIOS LEGALES:

EL EMISOR no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos que se deriven de sus operaciones ordinarias, en cuyo caso no tienen relevancia para con el cumplimiento de las obligaciones de la empresa. Los asesores legales certifican que R.G.HOTELS, S.A. no tiene, ni como demandante ni como demandada, litigios legales relevantes, ni dentro del giro normal de sus actividades , ni fuera de él, que puedan incidir mayormente en sus operaciones.

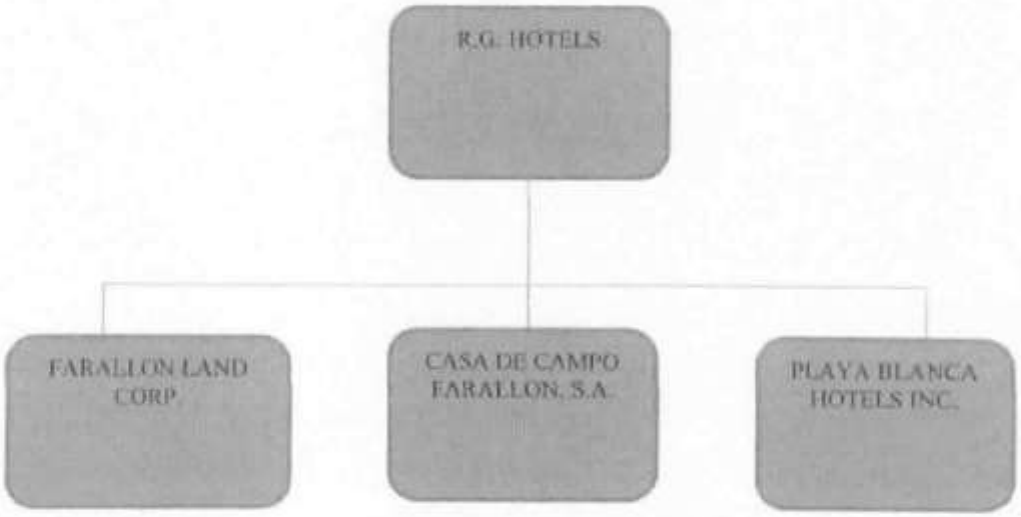
D.7. SANCIONES ADMINISTRATIVAS.

EL EMISOR, no ha sido sancionado ni por la Superintendencia del Mercado de Valores ni por la Bolsa de Valores de Panamá.

E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA:

EL EMISOR no forma parte de un grupo Aunque si tiene participación en empresas relacionadas y afiliadas.

La estructura de R. G. HOTELS y sus subsidiarias sería como se observa en el gráfico de la página siguiente:



F. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS:

Un detalle de las propiedades, mejoras, equipos y mobiliario es como sigue:

	2011			
Valor	**Mejora**	**Mobiliario Edificio y Enseres**	**Software**	**Total**
Al 31 de diciembre de 2010	B/. 25,575,852	B/. 2,901,495	B/. 17,185	B/. 28,494,532
Aumento	401,017	6,514,272	-	6,915,289
Disminución	-	(2,895)	(17,185)	(20,080)
Al 30 de septiembre de 2011	B/. 25,976,869	B/. 9,414,300	B/. -	B/. 35,389,741
Depreciación Acumulada				
Al 31 de diciembre de 2010	B/. 1,330,878	B/. 1,021,983	B/. 9,457	B/. 2,362,318
Aumento	163,506	112,720	276,226	364,825
Disminuciones	-	-	(9,457)	(9,457)
Al 30 de septiembre de 2011	B/. 1,494,384	B/. 1,134,703	B/. -	B/.2,629,087
Valor neto de libros Al 31 de diciembre de 2011	B/. 24,482,485	B/. 8,268,713	B/.	33,629,714

Además el emisor posee el siguiente inventario de terrenos:

Terrenos Casa de Campo Farallón, S.A.	B/.	14,996,860
Terreno de Playa Blanca Hotels, Inc. Finca 26225 Farallón, Playa Blanca		6,250,106
Terreno de Farallón Land, Corp. Finca 45159 en Farallón, Playa Blanca		5,075,000
	B/.	26,321,966

G. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS:

Este rubro no es aplicable dada la naturaleza de las operaciones de la solicitante, por lo que no se hace referencia al mismo.

H. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS:

No existen datos confiables publicados acerca del mercado inmobiliario, por lo que no se pueden mostrar las tendencias recientes en cuanto al precio de los inmuebles en la República de Panamá, sin embargo es la opinión de expertos que como consecuencia del crecimiento inmobiliario los precios de los inmuebles han aumentado.
De acuerdo a la Asociación de Corredores de Bienes y Raíces de Panamá (ACOBIR), las mayores oportunidades hoy día en desarrollo inmobiliario están en edificios corporativos, hospitales, centros comerciales, hoteles, segundas residencias, unidades habitacionales para el mercado local, escuelas y universidades, viviendas de interés social, centros logísticos, muelles y marinas, parques industriales y de **almacenajes** entre otros.
Los proyectos a los cuales se dedica el emisor justamente están, en el área de mas desarrollo que son las segundas residencias (sector playa) y hoteles.

VIII. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.

A. LIQUIDEZ:

Este es un rubro muy importante en toda empresa. Los activos circulantes aumentaron un 64.04% sobre todo en los rubros cuentas por cobrar a compañías relacionadas y otras, entre las principales de este rubro encontramos cartas bancarias cedidas de clientes por cobrar por un monto de US$7,735,830, producto de que el emisor al cierre de los estados financieros estaba en proceso de registrar el status de Propiedad Horizontal, a fin de traspasar propiedades construídas y terminadas en otro proceso. La relación corriente es de 1.42 a 1.
Los pasivos corrientes pasaron de $28.3 millones a $22.1 millones, una reducción de 21.86%, impactada mas que todo en una reducción de la deuda bancaria a corto plazo.
Su capital de trabajo paso de $-9.1 millones en diciembre de 2010 a $9.3 millones al 31 de diciembre de 2011.

B. RECURSOS DE CAPITAL:

La empresa fue capitalizada con 500 acciones sin valor nominal por $4,849,147 saldo que se mantuvo hasta el año 2010. Durante el año 2011, el capital pagado de la empresa aumentó a US$8.749.147, producto de una capitalización de cuentas por cobrar a compañías afiliadas.
La capitalización anterior en el 2009 fue de $9,210,493 y en el 2008 de $8,228,232.

La reducción del capital en el año 2010 obedece a decisiones estratégicas del negocio, donde se sacaron de R.G. Hotels tres empresas con miras a efectuar algunas inversiones con otros socios que no eran parte de la empresa.
R.G. HOTELS,INC tiene un capital social autorizado de 500 acciones sin valor nominal, todas emitidas y en circulación desde el año 2008, habiéndose pagado entonces $8,749.147.00 En virtud de subsecuentes capitalizaciones de ganancias acumuladas y otros activos el capital pagado a fines de 2008 era de $8,228,232, ascendiendo en 2009 a $9,210,493 y reduciéndose en el 2010 a $4,849,147,

saldo que se mantiene hasta mediados del 2011, obedeciendo a decisiones estratégicas del negocio, en virtud del traspaso de tres negocios a otras sociedades con miras a efectuar inversiones con otros socios que no son parte de esta empresa. Durante el último trimestre del año 2011 se capitalizaron cuentas por cobrar a empresas relacionadas, y se llevó el capital pagado a US$8,749.147.00

Las compañías subsidiarias que están representadas en el balance presentado en este prospecto son las siguientes:

Casa de Campo Farallón, S.A. (Royalton Beach Resort)

Sociedad incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá mediante escritura pública número 12826, extendida el 18 de diciembre de 1996, en la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, inscrita desde el 30 de diciembre de 1996, en la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de Panamá, bajo ficha 324708, Rollo 52480, Imagen 0097. El objetivo de esta Sociedad es la construcción y operación de un complejo hotelero y de residencias permanentes y vacacionales de 537 unidades habitacionales en el área turística de Playa Blanca- Farallón .El desarrollo comprende la construcción de condominios para Hotel, Lofts y Residencias. Las instalaciones son integradas con piscinas, jardines, restaurantes, lobbys, sala de convenciones, bares y discotecas entre otras facilidades. El capital social autorizado de la sociedad está representado por 500 acciones comunes sin valor nominal Hay emitidas y en circulación 250 acciones.

Playa Blanca Hotels Inc. (Playa Blanca Resort)

Sociedad incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá mediante escritura pública número 4944, extendida el 3 de abril de 2001, en la Notaría Décima del Circuito de Panamá, inscrita desde el 11 de abril de 2001, en la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de Panamá, bajo ficha 398251, documento 219432. El objetivo de esta Sociedad es la operación y la administración de un complejo hotelero de su propiedad de 220 unidades habitacionales en el área turística de Playa Blanca- Farallón, bajo la modalidad de todo incluido. La propiedad comprende edificaciones, instalaciones, jardines y piscinas, restaurantes y terrenos por aproximadamente 78,000 metros cuadrados, que incluye terrenos de concesión y frente de playa .El capital social autorizado de la sociedad es de B/.10,000,000 y está representado por 1,000 acciones comunes con valor nominal de B/.10,000 cada una, emitidas y en circulación.

Farallón Land, Corp.

Sociedad incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá mediante escritura pública número 9843, extendida el 16 de octubre de 2008, en la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita desde el 17 de octubre de 2008, en la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de Panamá, bajo ficha 637930, documento 1449615. Posee terreno urbanizable en el

área de Playa Blanca. El capital social autorizado de la sociedad está representado por 1,000 acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación.

C. RESULTADOS DE OPERACIONES:

Los ingresos pasaron de US$8,616,790 en el año 2010, a US$10,135,432 al 31 de diciembre de 2011, lo que representa un incremento del 17.6%.
Los gastos en el año 2010 fueron por el orden de US$2,699,107 y para el año 2011, estos alcanzaron un monto de US$3,279,434 o sea un aumento de 21.5%, siendo quizás el rubro mas importante el de personal, producto de comenzar a entrenar a las nuevas unidades para que prestarán servicio en el Hotel Royalton, que estará en plena producción durante el año 2012.

Estado Consolidado de Situación Financiera R.G. Hotels
(en Balboas)

	2008	2009	2010	2011	2009/ 2008	2011/ 2010	2011/2 010
Activos							
Activos Corrientes							
Efectivo	1,572,222	1,201,352	1,566,566	795,110	-0.236	+0.30	-0.493
Cuentas por Cobrar:							
Clientes	472,722	582,013	491,569	284,315	0.231	-0.155	-0.216
Cías. Relacionadas	2,008,536	4,969,894	4,224,146	6,258,952	1.474	-0.150	0.482
Cuentas por Cobrar – otras	471,099	1,558,945	1,481,200	8,988,761	2.309	- 0.0498	5.069
Adelantos a Contratistas	226,343	2,014,286			7.899		
	3,178,700	9,125,138	6,196,915		1.871	-0.321	
Gastos Anticipados			13,982	37,132			1.656
Inventarios de Aptos para la venta y otros	136,581	163,618	11,369,202	15,044,781	0.198	68.486	0.323
Total de Activos Corrientes	4,887,503	10,490,108	19,146,665	31,409,051	1.146	0.825	0.640
Activos no Corrientes							
Inversiones		839,019					
Construcciones en Proceso	27,205,711	34,879,816	32,925,496	38,545,897	0.282	-0.056	0.171

Propiedad, equipos y mob.	14,255,612	14,845,170	26,132,214	33,629,714	0.041	0.760	0.287
Terrenos	37,282,068	37,282,068	26,641,329	26,321,966	0.000	-0.285	-0.012
Otros activos hoteleros	441,478	368,851	304,750	714,134	-0.165	-0.174	1.343
Costos diferidos de proyectos inmobiliarios	127,628	124,751			-0.023		
Equipos bajo arrendamiento financiero			2,574,475				
Total de Activos no corrientes	79,312,497	88,339,675	86,578,264	99,211,711	0.114	-0.020	0.146
Total de Activos	84,200,000	98,829,783	105,724,929	130,620,762	0.174	0.070	0.236
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas							
Financ. Bancario a CP	478,000	1,392,110	22,650,622	18,839,446	1.912	15.271	-0.168
Cuentas por Pagar	4,745,003	4,097,907	2,228,429	982,527	-0.136	-0.456	-0.559
Otras cuentas por Pagar	1,125,145	1,329,093	3,054,582	1,201,878	0.181	1.298	-0.607
Porción Cte.de Bonos x Pagar	542,750	1,921,750	1,209,373	400,000	2.541	-0.371	-0.669
Compañias Relacionadas	1,809,421	2,620,254	1,045,301		0.448	-0.601	
Adelantos recibidos de hospedajes	775,979	661,689	749,893	693,692	-0.147	0.133	-0.179
Total de Pasivo Corriente	9,476,298	12,018,803	30,938,200	22,117,543	0.268	1.574	-0.285
Pasivos no Corrientes							
Reserva para mejoras del edificio			828,884	1,190,644			0.436
Adelantos recibidos de Clientes Inmobiliarios	17,351,109	19,683,353	16,100,653	18,655,346	0.134	-0.182	0.159
Financiamiento	10,685,445	17,919,895	4,000,000		0.677	-0.777	
Ventas por Transferir de Aptos vendidos				29,497,516			
Apartamentos suscritos x asignar				14,831,100			
Leasing Financiero			1,654,242				
Compañias Relacionadas				622,653			
Bonos x Pagar	6,928,000	6,417,000	5,725,250		-0.074	-0.108	-0.047
Total Pasivos no Corrientes	34,964,554	44,020,248	28,309,029	64,797,259	0.259	-0.357	1.267

Patrimonio de los Accionistas							
Acciones Comunes sin Valor Nominal	8,228,232	9,210,493	4,849,147	8,749,147	0.119	-0.474	0.804
Utilidades no Distribuidas	2,501,563	3,592,621	4,205,368	5,247,177	0.436	0.171	0.248
	10,729,795	12,803,114	9,054,515	13,996,234	0.193	-0.293	0.546
Revalorización de Propiedades	13,719,441	13,719,441	16,597,762	19,722,713	0.000	0.210	0.188
		26,522,555	25,652,277	33,719,037		-0.033	0.314
Participación no controladora en Subsidiarias	15,309,912	16,268,177	20,825,423	9,986,923	0.063	0.280	-0.520
Total del Patrimonio	39,759,148	42,790,732	46,477,700	43,705,960	0.076	0.086	-0.596
Total de Pasivos y Patrimonio	84,200,000	98,829,783	105,724,929	130,620,762	0.174	0.070	0.236

Fuente: Estados Financieros de EL EMISOR

Estado de Resultado de R.G.HOTELS
(en miles de balboas)

	2008	2009	2010	2011	2009/2008	2010/2009	2011/2010
INGRESOS :							
Ventas	9,934,478	9,114,767	8,616,790	10,135,432	-0.083	-0.055	0.176
Servicios Administrativos	108,094	382,036			2.534		
Otros Ingresos	21,095	193,004			8.149		
	10,063,667	9,689,807			-0.037		
Costos de ventas de operación Hotel	3,488,469	3,433,170	3,688,621	4,154,706	-0.016	-0.074	0.126
Margen de ganancia bruta	6,575,198	6,256,637	4,928,169	5,980,726	-0.048	-0.212	0.214
Gastos de Administración							
Gastos de Personal General		83,938	999,403	1,623,560		10.906	0.625
Alquiler	47,554	86,010	33,322	37,547	0.809	-0.612	-0.257
Depreciación	387,520	418,580	365,552	368,903	0.080	-0.127	0.009
Publicidad y	538,023	257,259	357,650	257,020	-0.522	0.390	-0.281

Promoción							
Honorarios	335,366	64,822	712	8,694	-0.807	-0.989	11.211
Electricidad y Teléfono	570,043	546,338	543,663	553,614	-0.042	-0.005	0.018
Servicios Legales	22,882	22,991	13,800	250	0.005	-0.400	-0.982
Administración Hotel	1,609,269	1,480,005			-0.080		
Mantenimiento y gastos de oficina	369,212	459,205	382,145	420,629	0.244	-0.168	0.100
Otros	106,283	106,283	2,860	9,217	0.000	-0.973	2.222
	3,898,348	3,525,431	2,699,107	3,279,434	-0.096	-0.234	0.215
Utilidad en Operaciones	2,676,850	2,731,206	2,229,062	2,701,292	0.020	-0.184	0.212
Gastos Financieros	714,726	698,122	470,667	561,970	-0.023	-0.326	0.194
Utilidad antes del Impuesto sobre la Renta	1,962,124	2,033,084	1,758,395	2,139,322	0.036	-0.135	0.217
IMPUESTO SOBRE LA RENTA		6,848		0			
UTILIDAD NETA	**1,962,124**	**2,026,236**	**1,758,395**	**2,139,322**	0.033	-0.132	0.217

Fuente: Estados Financieros de EL EMISOR.

D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS

Algunos empresarios señalan que la construcción del aeropuerto internacional en Río Hato, con una inversión de $52 millones, representará un impulso importante para dinamizar el mercado hotelero en esa región.

Uno de los principales atractivos turísticos de Panamá son sus playas, en especial las del Pacífico.

La franja de playa, ubicada entre Punta Chame y Río Hato ha sido el foco de inversiones hoteleras que sumadas superan los $300 millones. En los últimos 10 años se han construido cinco resorts, y, en total, el número de habitaciones se acerca a las 3 mil 500.

Además de playas con arena blanca, la zona del Pacífico reúne las características para practicar deportes extremos como el surf, especialmente en las playas de Río Mar, El Palmar, Teta, Serena y Malibú.

En el área de Coronado, a 83 kilómetros de la capital, está el hotel Coronado Golf & Beach Club, uno de los pocos del país que cuenta con una cancha profesional de golf con 18 hoyos y un club ecuestre con 120 caballerizas.

Además, el área de Punta Chame es el punto ideal para practicar el "kiteboarding", deporte en el que se utiliza una cometa que es empujada por el viento para deslizarse sobre el agua. La mejor época para practicar este deporte es entre diciembre y mayo, cuando el viento es más fuerte en la zona.

Aunque en la zona ya operan más de 10 hoteles, 2011 y 2012 se han iniciado los trabajos de nuevos proyectos que competirán por los turistas que llegan al país para disfrutar de sus playas.

El sector de playa en el Pacífico todavía está en franco crecimiento y necesita de nuevo productos para captar la atención del turista que busca más que una playa bonita.,-EL EMISOR tiene-en proyecto la construcción de dos nuevos hoteles de playa que deben iniciar operaciones en 2017.

Se considera que la construcción de un aeropuerto internacional en Río Hato será determinante para aumentar el flujo de turistas que llegan al país, además que atraerá nuevas inversiones.

Es importante señalar que los grandes destinos de playas, como la Rivera Maya, solo vieron crecer su volumen de turistas cuando se construyó un aeropuerto internacional. El aeropuerto que es construido por la empresa costarricense Meco, por un monto de $52 millones, debe iniciar operaciones a finales de 2017.

Ya aerolíneas especializadas en chárter, como la canadiense Sunwing, enviaron una carta al Gobierno de Panamá notificando que iniciarán operaciones en Río Hato cuando la terminal sea inaugurada.

La cadena Decameron también proyecta ampliar sus actuales instalaciones. La firma, una de las primeras en instalarse en el Pacífico panameño, tiene entre sus planes la construcción de un centro comercial, así como de dos torres de apartamentos y nuevas villas que representarían una inversión aproximada de $25 millones. Directivos de la compañía indican que Decameron representa el 65% de las 2 mil 800 habitaciones que hay en el área de Farallón, y recibe anualmente a 150 mil turistas extranjeros.

Entre los nuevos proyectos de playa, que se levantarán, está el Marriott Casamar, que estará en la zona de San Carlos en un globo de terreno de cinco hectáreas.

El proyecto combinará una torre hotel con villas de apartamentos y representará una inversión de $40 millones, y se proyecta que será inaugurado en 2017.

En el 2011, el hotel Breezes, que cuenta con 234 habitaciones y en el que se invirtieron $34 millones, fue abanderado por la cadena Sheraton.

También, la cadena estadounidense Hard Rock y la española RIU tiene entre sus planes construir un hotel en el área de Antón.

El proyecto de Hard Rock contaría con 499 habitaciones y demandaría una inversión superior a los $80 millones.

Mientras que la firma española no ha adelantado detalles de su complejo a la espera de terminar otros desarrollos que mantiene en otros destinos en la región.

Otros proyectos, pero bajo el concepto de condohotel. es el Ibiza Playa Corona que desarrolla la firma Rentability & Investment International. La obra se levanta en las playas de San Carlos, con una inversión de $10 millones.

Estadísticas de la Autoridad de Turismo de Panamá muestran que los turistas que más compran paquetes con estadía en los hoteles de playa ubicados en el Pacífico son los ecuatorianos, canadienses, argentinos y colombianos.

IX. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS.

A.-IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA:

A.1. DIRECTORES Y DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES.

RUGIERE GALVEZ MARCUCCI - Director y Presidente

Es Licenciado en Economía de la Universidad de Panamá.
Laboró en el Banque Nationale de Paris, llegando a ser Miembro de la Dirección General del Banco. 1974-1984.
Igualmente laboró en el Banco del Istmo, del cual fue Fundador y Vicepresidente Financiero del Grupo Banistmo. (1984-1995).
Desde 1995 a la fecha se ha dedicado a sus actividades personales entre las cuales se destacan las siguientes:
Presidente de las Siguientes Empresas Turísticas:
Farallón Development Resort Inc., Bambito Forest Resort, Playa Blanca Hotels, Inc., Casa de Campo Farallón, S.A., Hilton Panamá Canal.
También es Presidente de Financiera Su Auto, hoy Sterling Financial, R.G. Inmobiliaria, y de Santa Fe Holding. Su teléfono es 204-5757, Fax es 204-5754 y su correo electrónico es: rgalvez@rgpanama.com. Apartado 0823-05852. Es ciudadano panameño, nacido el 19 de abril de 1952. Su cédula de identidad personal es 4-101-1019.

MARUQUEL GALVEZ. VASQUEZ-Directora, Tesorera, y CEO.

Es ciudadana panameña, nacida el 19 de febrero de 1979. Su cédula de identidad personal es 8-725-358. Obtuvo una Licenciatura de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT) en Mercadeo y Publicidad y de Hotel Administration en Florida Internacional University.
Es Presidente de Destiny Real Estate Sales & Markenting, desde el año 2005. Con anterioridad se desempeñó como Directora Comercial de Playa Blanca Resort, entre el 2002 y el 2006. Igualmente se desempeñó como Directora Comercial de Manantial Spa & Resort. Su teléfono es 204-5757, fax 204-5754, correo electrónico es Maru@rgpanama.com, Su apartado postal es el 0823-05852, y su dirección es Edificio Torre Las Américas, Punta Pacífica, Planta Baja, Local L-29.

GISELLE DEL CARMEN GALVEZ VASQUEZ- Directora y Secretaria

Es ciudadana panameña, nacida el 24 de mayo de 1977. Su cédula de identidad personal es 8-710-234. Obtuvo una Licenciatura en Hotel Administration en el St. Mary's Collage.
Su experiencia está en el área de ventas inmobiliarias en Playa Blanca Resort y en Destiny Real Estate Panamá. Su teléfono es 204-5757, fax 204-5754, correo electrónico es sales1@destinyrealestatepanama.com. Su apartado postal es el 0823-05852, y su dirección es Edificio Torre Las Américas, Punta Pacífica, Planta Baja, Local L-29.

A.2. EJECUTIVOS PRINCIPALES

CLAUDIA WANDURRAGA CRUZ- Gerente de Finanzas.

Es ciudadana Colombiana, su número de pasaporte es: CC 63.343.705. Es Contadora Pública Autorizada de la Universidad Autónoma de Bucaramanga, Colombia. Además tiene un Global MBA in International Business, de Thunderbird, The Garvin School of Management- Phoenix, Arizona (San José, Costa Rica)
Ha laborado con Chiquita Brands desde 1994 hasta Julio de 2008, en Colombia, Costa Rica y Bélgica, como Analista Financiera, Analista de Tesorería, Auditora Interna Senior, y Contralora Asistente. También fungió como Gerente de Cuentas por Cobrar y Activos Fijos.
Fue auditora interna y Gerente de Finanzas de Audiofoto Internacional de 2008 a 2011.
Sus teléfonos de contacto son 204-5757, fax 204-5754, correo electrónico es Claudia@rgpanama.com, su apartado postal es el 0823-05852, y su dirección es Edificio Torre Las Américas, Punta Pacífica, Planta Baja, Local L-29.Su número de pasaporte es: CC 63.343.705

ING. JOSE A. DIAZ L.- Gerente y Director de Proyectos

El Ing. Diaz es ciudadano panameño nacido en el año 1956. Obtuvo sus grados de Licenciado en Ingeniería Civil con Especialidad en Obras Hidráulicas y su Maestría en Ciencias de Ingeniería Civil, en la Universidad Patricio Lumumba, en Moscú, Rusia, además cuenta con mas de 25 años de experiencia y cursos adicionales de especialización.

Laboró para el Ministerio de Obras Públicas de la República de Panamá entre 1981 y 1993, siendo su última posición la de Jefe Departamento de Diseños (Vialidad, Estructuras, Arquitectura, Drenajes).
Además ha laborado entre otros en los siguientes proyectos: Condo Hotel Royalton Playa Blanca, Bambito Comunity Resort, PH. LA CASTELLANA, Playa Blanca Resort, (85 hectáreas), Condominio Real Plaza, Condominio Magda Elida, Urbanización Altos de La Castellana, Urbanización Princesa de Gales, y muchos otros proyectos.
Su teléfono es 204-5757, fax 204-5754, correo electrónico es ingjadl@gmail.com
Su apartado postal es el 0823-05852, y su dirección es Edificio Torre Las Américas, Punta Pacífica, Planta Baja, Local L-29. Su número de cédula es 8-353- 49.

ARQ. MARIA DEL PILAR GARCIA M.- Arquitecta de Proyecto

Panameña, nació el 10 de junio de 1973. Tiene una Licenciatura en Diseño de Interiores de la Universidad Santa María la Antigua obtenida en 1993, y una Licenciatura en Arquitectura de la Universidad de Panamá obtenida en 1999, así como numerosos cursos y seminarios.
Ha labora do como arquitecta en Pacific Realty encargada de los Proyectos Torre 300, Torre 200 Villa 500, Pacific Village, También en Inversiones Panabienes, y Línea 21 Arquitectos.
Su teléfono es 204-5757, fax 204-5754, correo electrónico es mpgarcia@cableonda.net
Su apartado postal es el 0823-05852, y su dirección es Edificio Torre Las Américas, Punta Pacífica, Planta Baja, Local L-29. Su número de cédula es 4-248-801

EL EMISOR no tiene otros empleados de importancia ni asesores, salvo los legales y contables.

A.3. ASESORES LEGALES.. Mendoza, Arias, Valle & Castillo quienes son su agente residente y los abogados principales de la empresa. Su dirección es PH 909, Piso 10, Calle 50 y 74 San Francisco, Teléfono 270-7840 y fax 270-7848, Apartado Postal 0816-01376, su página web es : www.mavelex.com. La abogada a cargo es la Lic. Lindsey F. Arias y su email es : larias@mavelex.com . Estos asesores legales no son los mismos que prestan sus servicios para el registro de los valores objeto de la oferta pública.

La firma forense Sucre & Asociados presta servicios legales respecto al registro de los valores y está ubicada en Avenida 5ª. #97, entre calles 71 y 72, San Francisco, Ciudad de Panamá, Apartado 0830-00940, Panamá . Teléfono 270-4410Fax: 270-4415. Su contacto, para esta emisión, es- Licdo., Gilberto Sucre Fábrega e-mail: sucrefabrega@sya.com.pa

A.4. AUDITORES.
Los Auditores externos de EL EMISOR son McKenzie & McKenzie y el contacto principal es el Lic. José McKenzie, MBA, CPA, socio principal de la firma. Se encuentran domiciliados en la Avenida Manuel Espinosa Batista, Edificio Centrum Tower, No. 10 B, en el Teléfono 265-4118, y Fax 269-1245, e-mail: h-mckenzie@usa.net, Apartado 0816-03331 Panamá, República de Panamá.

A.5. Ninguno de los Directores, Dignatarios, ejecutivos y administradores, ni los empleados de importancia y asesores de EL EMISOR ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

B. COMPENSACIÓN:

1.- En el año 2011 no hubo compensación a los Directores por concepto de dietas. No obstante la compensación consolidada de los directores y ejecutivos principales alcanzó los $380,000.00

2.- La solicitante no contempla reservar monto en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

C. GOBIERNO CORPORATIVO:

El socio principal revisa en conjunto con la gerente general y miembro de la Junta Directiva, mensualmente, ocupación hotelera, la compra de insumos avances de obras, los financiamientos recibidos de Bancos o de otras fuentes y analizar proyectos y políticas a seguir para futuras inversiones inmobiliarias y/u hotelera.

Los Directores podrán removerse cada en cualquier momento. Los directores ejercen sus funciones desde la fundación de la empresa, y no existe ningún contrato entre ellos y la solicitante para la prestación de sus servicios.

Las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente, mas no en base a reglamentación específica, tal como lo establece el Acuerdo No.12-2003 del 11 de Noviembre de 2003. Podemos destacar las siguientes prácticas:

- Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.
- Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria.
- La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.
- Se ha adoptado un Código de Ética y el mismo va dirigido a todo el personal de la empresa..
- Existen políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- Hay políticas para dirimir conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- Hay Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.
- Hay Control razonable del riesgo.

- Hay Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- Existe sistema de Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- Hay Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

D. EMPLEADOS:

La empresa emisora cuenta con 514 colaboradores, los cuales no están organizados en sindicato ni amparados por una convención colectiva de trabajo. Adicionalmente y de acuerdo a la temporada hay un número aproximado de 70 colaboradores temporales.

E.- PROPIEDAD ACCIONARIA:

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	500	100	1	100

No hay arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores de la solicitante ni con los actuales accionistas ni con los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores u otros empleados.

A continuación el Organigrama de la empresa R.G. Hotels, S.A.

RG HOTELS & INMOBILIARIA

X. ACCIONISTAS.

ACCIONISTAS

Grupo de Acciones	No. de Acciones	% del Total	No. de Accionistas	% del total de Accionistas
1-500	500	100	1	100

A la fecha la empresa cuenta con un único accionista.

XI. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.

A. Son partes relacionadas de la solicitante, para los efectos del Acuerdo No. 2-2010 de 16 de abril de 2010, que derogó el Acuerdo CNV No. 6- 2000 de 19 de mayo de 2000, tal como fue modificado por el Acuerdo CNV No. 15-2000 de 28 de agosto del 2000, a su vez modificado por el acuerdo CNV No.2-10 del 16 de abril de 2010, los tres directores dignatarios y la administradora de la empresa emisora que han sido reseñados en el punto VI sobre Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores.

B. Durante el último año fiscal no hubo ningún contrato ni negocio entre la solicitante y sus partes relacionadas, que no fuera el relacionado con la presente emisión de Valores.

C. Ninguna de las personas que brindan servicios relacionados al proceso de registro de los VCNs, a saber: la estructuradora, Stratego Consulting,Corp; los asesores legales de la emisión, Sucre &Asociados; los auditores de la solicitante y de la emisión, McKenzie & McKenzie LA FIDUCIARIA y agente de pago y registro ABS trust, Inc.; las suscriptoras parciales y agentes de colocación Bridge Capital of Panama, S.A. y Lafise Valores, S.A.; y, la central de custodia, Latinclear ; ni sus respectivos accionistas, socios, directores o dignatarios, son partes relacionadas de la solicitante.

D. Ninguno de los accionistas, socios, asociados, directores, dignatarios, expertos o asesores de las personas jurídicas que han brindado servicios relacionados al proceso de registro de los VCNs, es, a su vez, accionista, director o dignatario de la solicitante.

E. El director y Presidente de la empresa estructuradora, Stratego Consulting, Corp. es director y Presidente de LA FIDUCIARIA y Agente de Pago y Registro, ABS TRUST, INC, así como de la Casa de Valores, y suscriptor parcial Bridge Securities of Panama, S.A. El socio administrador de los asesores legales de la emisión, Sucre & Asociados, es también director y secretario de LA FIDUCIARIA y Agente de Pago y Registro, ABS TRUST, INC,.

XII. TRATAMIENTO FISCAL.

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 fue modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, en donde se aclara que la exención del Impuesto sobre la Renta prevista en dicho Artículo 270, no alcanza a los dividendos que distribuya una sociedad, incluyendo a EL EMISOR y a sus accionistas, los cuales estarán sujetos al pago del impuesto de dividendo conforme a lo dispuesto en el Artículo 733 del Código Fiscal. En vista de que los VCNs serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de

Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los VCNs no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los VCNs causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuenteplanPl por EL EMISOR.

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 de la República de Panamá dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor Registrado de un VCN deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.
Queda entendido que, en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación con los VCNs, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los VCNs.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital

De conformidad con el Artículo 269(1) 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 los VCNs para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los VCNs estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los VCNs 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 realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, 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 lo 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.

Esta Sección no constituye una garantía por parte de EL EMISOR sobre el tratamiento fiscal que se le dará a la inversión en los VCNs Cada Tenedor deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs, antes de invertir en los mismos.

XIII.- EMISORES EXTRANJEROS.

Esta sección no aplica, ya que EL EMISOR es una empresa domiciliada en la República de Panamá.

XIV. OTROS.

Toda información concerniente a esta emisión reposa en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., ubicadas en Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores y en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, ubicadas en Ave. Balboa, Edificio Bay Mall, Piso 2, ambas en la ciudad de Panamá.

XV. ANEXOS.

ANEXO I

- Estados Financieros Auditados de R.G.HOTELS, al 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011