



BANCO LA HIPOTECARIA S.A.
PROSPECTO INFORMATIVO
US\$50,000,000.00

PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES

Banco La Hipotecaria, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública N°.7950 de 7 de noviembre de 1996 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Rollo 52052, Imagen 0044 desde el 20 de noviembre de 1996; con domicilio en Plaza Regency, edificio Tesera 177, piso N°.13, vía España, apartado 0823-04422, Panamá, República de Panamá. Teléfono 300-8500, Fax 300-8501.

Oferta Pública de Programa de Valores Comerciales Negociables (en adelante cada uno un "VCN" y conjuntamente los "VCNs") de Banco La Hipotecaria, S.A., por un valor nominal total de hasta CINCUENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma rotativa, nominativa, registrado y sin cupones. El valor total de esta Emisión representa 1.21 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 31 de Diciembre de 2016. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, monto, Plazo, la fecha de pago de interés, la tasa de interés, detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de VCNs, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta. Podrán emitirse varias Series de los VCNs. Los VCNs tendrán un vencimiento de hasta trescientos sesenta (360) días, contados a partir de la Fecha de Emisión de los VCNs correspondientes. Los intereses devengados por los VCNs serán pagados trimestralmente, a partir de la fecha en que el Agente de Pago, registro y Transferencia reciba valor por los VCNs (La "Fecha de Emisión"), hasta el vencimiento del VCN correspondiente. La base para el cálculo será días calendario / 360. Habrá un solo pago de capital al vencimiento del respectivo VCN.

Los VCNs serán emitidos en forma nominativa y registrados sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o sus múltiplos enteros de dicha denominación. El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en la medida que posea la disponibilidad. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de los VCNs ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento. El Emisor se reserva el derecho de limitar los montos a emitir, y la denominación dependerá en todo momento de la demanda del mercado. Los VCNs podrán no tener garantía especial ó estar garantizados por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos.

PRECIO: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ÉSTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

	PRECIO AL PÚBLICO ¹	*GASTOS DE LA EMISIÓN	CANTIDAD NETA AL EMISOR
Por Unidad	\$1,000.00	\$3.05	\$996.95
Total	\$50,000,000.00	\$304,762.50	\$49,695,237.50

¹ Oferta inicial sujeta a cambios. Comisión de venta incluida.

Fecha de Impresión:
26 de julio de 2017

Fecha de Oferta Inicial:
31 de julio de 2017

Número de Resolución:
SMV N°.400-17 de 20 de julio de 2017

Estimados para la totalidad del Programa de VCNs

Casa de Valores: BG Valores, S.A.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

El listado y negociación de estos Valores han sido autorizados por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

DIRECTORIO

**EMISOR Y ESTRUCTURADOR
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.**
Plaza Regency, Edificio Tesera 177
Piso N°.13, Vía España
Apartado 823-3858, Zona 7
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 300-8500, Fax: 300-8501
Página web: www.lahipotecaria.com
Correos electrónicos:
john@lahipotecaria.com
gtejeira@lahipotecaria.com
boduber@lahipotecaria.com
Contacto: John Rauschkolb

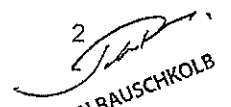
**REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**
P.H. Global Plaza, Calle 50 – Piso 8
Panamá, República de Panamá
Tel.: 501-1700 Fax: 501-1709
Correo: info@supervalores.gob.pa
Correo: www.supervalores.gob.pa

**CENTRAL DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
(LATINCLEAR)**
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida
Federico Boyd
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105 / Fax: (507) 214-8175
Contacto: María Guadalupe Caballero
Correo: mcaballero@LatinClear.com

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y
TRANSFERENCIA
BANCO GENERAL, S.A.**
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 6-816 - 00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 215-7487
Correo: tdeleon@bgeneral.com
Contacto: Tamara de León

**CASA DE VALORES
BG VALORES, S.A.**
Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio
Alfaro, Edificio BG Valores, Piso 4
Apartado 0819-09280
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 215-7490
Correo: csamaniego@bgvalores.com
Contacto: Carlos Samaniego


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

**LISTADO DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.**

Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Ave. Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono 269-1966 Fax: 269-2457
Página web: bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com
Contacto: Myrna Palomo

**FIDUCIARIO FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC.**


Torre Banco General, piso 18
Ave. 5 B Sur y Aquilino de la Guardia
Apartado 0816-00843
Atención: Gerente de Fideicomiso
Teléfono 303-7000 Fax: 269-0910
Correo: gsamora@bgeneral.com
Contacto: Gabriela Zamora

**ASESOR LEGAL DE LA EMISIÓN
Licenciado EMILIO PIMENTEL VEGA**

Plaza Regency, edificio Tesera 177
Piso 13, Vía España
Apartado 0823-04422
Panamá República de Panamá
Teléfono: 300-8500 Fax: 300-8501
Correo: epimentel@lahipotecaria.com



EMILIO PIMENTEL

3

JOHN RAUSCHKOLB

ÍNDICE

I	Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.....	5
II	Factores de Riesgo.....	8
	A La oferta.....	8
	B El Emisor.....	10
	C El entorno.....	13
	D La industria.....	13
III	Descripción de la oferta.....	14
	A Términos y condiciones de las VCNs.....	14
	1 Emisión, fecha, autenticación y registro de las VCNs.....	15
	2 Pago de capital.....	16
	3 Cómputo y pago de intereses.....	16
	4 Redención anticipada.....	17
	5 Vencimiento por incumplimiento.....	17
	6 Agente de Pago, Registro y Transferencia.....	19
	7 Pago y forma de las VCNs.....	20
	8 Dineros no reclamados.....	23
	9 Titularidad, traspaso, reposición, canje y cancelación de las VCNs.....	24
	10 Notificaciones.....	26
	11 Modificaciones y cambios.....	26
	12 Ley aplicable.....	27
	B Precio de venta.....	27
	C Plan de distribución de la Emisión.....	27
	D Mercados.....	27
	E Gastos de la Emisión.....	28
	F Uso de los fondos.....	29
	G Impacto de la Emisión.....	29
	H Garantía de la Emisión.....	30
IV	Información de la compañía.....	44
	A Historia y desarrollo del Emisor.....	44
	B Capital Accionario.....	47
	C Capitalización y endeudamiento.....	47
	D Descripción del negocio.....	48
	E Estructura organizativa.....	51
	F Propiedades, plantas y equipos.....	52
	G El Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales.....	53
	H Información sobre tendencias.....	53
V	Análisis de resultados financieros de la Compañía.....	53
	A Liquidez.....	54
	B Préstamos Hipotecarios Residenciales.....	56
	C Préstamos Netos.....	56
	D Recurso de Capital.....	57
	E Resultado de Operaciones.....	58
	F Análisis de perspectivas.....	58
	G Principales Leyes y Regulaciones Aplicables.....	59
VI	Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados.....	60
	A Identidad, funciones y otra información relacionada.....	60
	B Compensación.....	65
	C Gobierno corporativo.....	65
	D Prácticas de la Directiva.....	67
	E Empleados.....	68
	F Propiedad accionaria.....	69
VII	Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones.....	69
VIII	Tratamiento fiscal.....	71
IX	Información adicional.....	71
X	Anexos.....	72


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

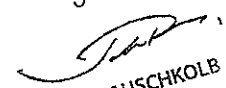
I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la emisión. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.

- Emisor:** Banco La Hipotecaria, S.A.
- Monto:** Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00). El valor total de esta Emisión representa 1.21 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 31 de Diciembre de 2016.
- Fecha de oferta Inicial:** La Fecha de Oferta Inicial será el 31 de julio de 2017. Cada Serie de VCNs tendrá su propia Fecha de Oferta.
- Fecha de emisión:** La fecha en que el Emisor reciba valor por cada VCN, según lo anote el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro, como se describe en este Prospecto Informativo.
- Características de los VCNs:** Los Valores Comerciales Negociables serán emitidos en forma de un programa, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, según las necesidades del Emisor y la demanda en el mercado al momento de la venta. El valor nominal total de los VCNs en circulación, en ningún momento excederá de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los VCNs de cada serie tendrán un plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago de intereses y Fecha de Oferta. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de los VCNs ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
- Pago de capital:** El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada VCN, el valor nominal de dicho VCN, en dólares, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento. Los VCNs no podrán ser redimidos anticipadamente.
- Pago de intereses:** Cada VCN devengará intereses a partir de su respectiva Fecha de Emisión. La tasa de interés y los términos de pago de intereses de cada Serie serán determinados por el Emisor al momento de la emisión del VCN correspondiente. Dicha tasa fija de interés será comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al menos un (1) días hábil antes de la emisión de cada VCN. Los intereses devengados por los VCNs serán pagados trimestralmente, a partir de la fecha en que el Agente de Pago, registro y Transferencia reciba valor por los VCNs (La "Fecha de Emisión"), hasta el vencimiento del VCN


EMILIO PIMENTEL

5


JOHN RAUSCHKOLB

correspondiente. La base para el cálculo será días calendario / 360.

Garantía de la Emisión:

En el momento de ser emitidos, cada una de las series de los VCNs, podrán no tener garantía ó estarán garantizadas por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de Fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, y comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.

Calificación de Riesgo del Emisor:

Al 31 de Diciembre de 2015, el Emisor cuenta con una calificación nacional de Fitch Rating de: Largo Plazo de "AA-(pan)" y Corto Plazo de "F1+(pan)", con perspectiva a Largo Plazo "estable".

Agente Principal y Casa de Valores:

BG Valores, S.A.

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Banco General, S.A. asumirá las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia (en adelante, el "Agente de Pago, Registro y Transferencia").

Modificaciones a los términos y condiciones:

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

El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, modificaciones que se podrán establecer en ese momento. El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N°.4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, para todas aquellas modificaciones a los


EMILIO PIMENTEL

6

JOHN RAUSCHKOLB

términos y condiciones establecidos en los VCNs y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de los VCNs podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de los VCNs emitidos y en circulación.

Registros y listados: Esta emisión ha sido registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Tratamiento fiscal: Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta Sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor Registrado deberá, independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.

(a) Ganancias de capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley N°.1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los VCNs, siempre y cuando dichas VCNs estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y la enajenación de las mismas se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

(b) Intereses: de acuerdo con el Artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley N°.1 del 8 de julio de 1999 de la República de Panamá, modificado por la Ley N°.8 de 15 de marzo de 2010, establece que, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de VCNs registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si los VCNs no fuesen colocadas en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del siete por ciento (7%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite.

Usos de los fondos recaudados:

A medida que se vayan colocando los VCNs, el Emisor utilizará la totalidad de los dineros netos recaudados, en ésta emisión, para financiar su crecimiento de la cartera de préstamos hipotecarios.

Central de custodia de los valores :

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.


EMILIO PIMENTEL

7

JOHN RAUSCHKOLB

II. FACTORES DE RIESGOS

A. La oferta

Ausencia de Garantía: Al momento de la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor no ha constituido una garantía para las series de VCNs, por consiguiente, de no llegarse a constituir el Fideicomiso de Garantía, las Series de VCNs emitidas no contarían con garantías reales que garanticen el repago de las mismas.

Ausencia de un Fondo de Amortización: La presente Emisión no cuenta con un fondo de amortización para el pago del capital y los intereses de las Series de los VCNs, ya que dichos pagos provendrán de los recursos financieros generales del Emisor.

Opciones de garantía de la Emisión: Al momento de ser emitidos, cada una de las series de los VCNs, podrán no tener garantía ó estará garantizada por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de Fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, y comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.

Riesgo de fuente de ingresos: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del otorgamiento de hipotecas residenciales, los cuales provienen de los diferentes canales de fondeo que utiliza el Emisor, entre los cuales están las emisiones de Valores Comerciales Negociables. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán en parte de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones.

Riesgo de disminución del valor de los bienes fideicomitidos: En caso tal el Fideicomitente no pagase los honorarios al Fiduciario de Garantía, este último está autorizado a deducir de los Bienes Fideicomitidos, las sumas que se le adeuden o lleguen a adeudar al Fiduciario en concepto de comisiones, gastos, honorarios, o similares que le sean aplicables a este Fideicomiso y las transacciones realizadas conforme al mismo.

Riesgo de Reducción Patrimonial y Riesgo de Prelación: Los términos y condiciones de los VCNs de la presente emisión no imponen a Banco La Hipotecaria, S.A., o a sus respectivas subsidiarias, limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer de sus activos o declarar dividendos o disminuir su capital. El pago de capital e intereses de los VCNs no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Fiador.

Liquidez y Tasa de Interés: Los títulos sujetos de la presente emisión se caracterizan por ser instrumentos de corto plazo, mientras que los fondos recaudados se invierten mayormente a largo plazo. Esta situación crea una asimetría entre los flujos de caja para la realización del repago de los préstamos otorgados y los flujos de caja necesarios para honrar los vencimientos de los VCNs, introduciendo un riesgo de liquidez y de tasas de interés.

Tratamiento Fiscal: Banco La Hipotecaria, S.A. no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los VCNs y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los VCNs, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.


EMILIO PIMENTEL

8

JOHN RAUSCHKOLB

Mercado Secundario: Adicionalmente, se debe considerar que aunque los valores están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., no se cuenta con un mercado secundario líquido.

Disponibilidad de la Emisión: El Programa de Valores Comerciales Negociables será indefinido y dependerá de las necesidades de liquidez del Emisor.

Redención Anticipada: El Emisor no podrá redimir anticipadamente los VCNs.

Capacidad del Emisor de Reformar los Términos y Condiciones: El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, modificaciones que se podrán establecer en ese momento. El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N°.4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores para todas aquellas modificaciones a los términos y condiciones establecidos en los VCNs y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de los VCNs podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de los VCNs emitidas y en circulación.

Ausencia de Calificación de Riesgo para la Emisión: Al momento de la inscripción de la Emisión, el Emisor no había solicitado una Calificación de Riesgos para la emisión; por lo tanto los VCNs no cuentan con una Calificación de Riesgos que proporcione al inversionista una opinión sobre el riesgo de la Emisión, por lo que los inversionistas deberán realizar su propio análisis de los valores ofrecidos.

Valor de la garantía: En caso de que una o varias series sean garantizadas con un Fideicomiso de Garantía, el valor de la cartera hipotecaria que se traspase a dicho Fideicomiso puede disminuir su valor por cambios en el valor comercial de los bienes inmuebles y sus mejoras, ya sea por riesgos de zonificación o cambios adversos en el entorno inmobiliario.


Tasa de interés: Los VCNs devengarán una tasa de interés fija hasta su vencimiento, por lo tanto, si las tasas de interés del mercado aumentan, el inversionista, a menos que logre vender el VCN en mercado secundario, perdería la oportunidad de invertir en productos de rentabilidad superior.

Riesgo de Incumplimiento: La emisión de VCNs contempla ciertos Eventos de Incumplimiento, que si en relación a un VCN, uno o más de estos Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no fuesen subsanados, cualquier Tenedor Registrado de dicho VCN podrá declarar de plazo vencido el VCN, tal como se describe en la Sección III.A.5. de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Partes Relacionadas: Banco General, S.A., quien actúa como Agente de Pago, Registro y Transferencia; BG Valores, S.A., Como Casa de Valores y Puesto de Bolsa; y BG Trust Inc., como Agente Fiduciario de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico.

El Emisor es el Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos, en caso de que la Serie respectiva esté garantizada con fideicomiso, por lo tanto, el Emisor será el encargado de validar que los créditos hipotecarios, al momento de ser traspasados al fideicomiso, cumplan con las condiciones de elegibilidad estipuladas en el contrato de fideicomiso,


EMILIO PIMENTEL

9

JOHN RAUSCHKOLB

pero una vez estén los créditos hipotecarios en el fideicomiso y dicha cartera vaya madurando, puede haber deterioro de la cartera, por lo cual el fideicomitente deberá sustituir aquellos créditos hipotecarios cedidos, hasta cumplir con la Razón de Cobertura, según se indica en la sección 4.3. del Contrato de Fideicomiso. El Emisor como (Administrador), utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que usualmente emplea en el manejo y la administración de su propia cartera de créditos hipotecarios y negocios, según lo indicado en la sección 3.3. del Contrato de Administración de Créditos Hipotecarios”.

ASSA Compañía de Seguros S. A., subsidiaria 100% de Grupo ASSA, S. A., provee los seguros de colectivo de incendio, vida y cesantía e incapacidad a la gran mayoría de los deudores de los contratos de préstamos hipotecarios otorgados por el Emisor. Adicionalmente, el Sr. Nicolás Pelyhe, Director y Secretario del Emisor.

BG Trust, Inc., Fiduciario de Garantía, mantiene relaciones comerciales y bancarias con Banco La Hipotecaria, S.A. John Rauschkolb, Director de Banco La Hipotecaria, S.A., La Hipotecaria (Holding), Inc. y La Hipotecaria, S.A. de C.V., es Director de LatinClear y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Son partes relacionadas del Emisor, para los efectos del Acuerdo SMV N°.2-2010 de 16 de abril de 2010, los tres Directores Dignatarios Rodrigo Cardoze, Salomón V. Hanono y Lorenzo Romagosa L., que han sido reseñados en el sección VI de este Prospecto sobre Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados.

Se considera parte relacionada al Director Lorenzo Romagosa L. el cual además de ser presidente del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

Se considera parte relacionada al director Salomón V. Hanono W. el cual además de ser Tesorero del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

Se considera parte relacionada al Director Rodrigo Cardoze el cual además de ser Vicepresidente del Emisor el mismo también funge como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Riesgo de Uso de Fondos: El producto de la presente emisión, será utilizado para financiar el crecimiento de la cartera de crédito del Emisor de la República de Panamá. Sin embargo, al tratarse de un Programa Rotativo, el Emisor podrá decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicho programa, en atención a las necesidades financieras de la institución, o los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

B. El Emisor

Riesgo Económico de Panamá: El Emisor se dedica principalmente al negocio de generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios en la República de Panamá. Por lo cual, factores como la inflación, cambios en las tasas de interés y contracciones en el desarrollo económico del país podrían tener incidencia, directa o indirecta, sobre los resultados del negocio del Emisor.

Riesgo de crédito. La actividad principal del Emisor es la colocación de créditos hipotecarios, representados en el sector local (Panamá) y en el sector externo en El Salvador y Colombia, para la adquisición de vivienda y créditos de consumo para los hogares que se les apruebe créditos para la adquisición de vivienda. Por lo anterior, el Emisor está expuesto


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

al riesgo de crédito como consecuencia de que sus deudores fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos y condiciones acordados en los contratos de créditos; la cual en su mayoría proviene producto de la pérdida del empleo, tanto en el sector público como privado.

El Emisor mantiene operaciones de financiamiento hipotecario en Panamá, y en el sector externo en Colombia y El Salvador, lo que pudiese implicar la existencia de riesgo de créditos.

Al 31 de diciembre de 2016, la consolidación de los créditos del Emisor en Colombia representa un 9%, en el Salvador un 19% y en Panamá un 72%. Es importante señalar, que existe una creciente exposición al riesgo país tanto en El Salvador como en Colombia, lo que pudiese afectar las emisiones de deudas externas del Emisor.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del otorgamiento de hipotecas residenciales. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán en parte de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones.

Riesgo ausencia de limitantes financieras: El Emisor no se compromete a mantener niveles mínimos de prueba de ácido o cobertura de recursos generales y garantías tales como: capital, utilidades retenidas, líneas de crédito y garantía del Emisor.

Riesgo de Mercado: Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado puede hacer menos atractiva la inversión de los VCNs emitidos y en circulación.

Riesgo de saldos y transacciones con partes relacionadas: El Emisor es miembro de un grupo corporativo que mantiene saldos, transacciones y relaciones importantes entre las sociedades del grupo. Debido a la naturaleza de estas transacciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

Dependencia de los canales de fondeo: La estructura de fondeo estable está balanceada entre depósitos, emisiones de deuda y líneas bancarias. El fondeo ha sido suficiente para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Por lo tanto, condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política o por condiciones propias del mercado financiero panameño y de los países donde el Emisor realiza la captación y financiamiento de fondos, o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Competencia: El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos y depósitos. Este riesgo podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros bancos.

Siendo el otorgamiento de préstamos hipotecarios un porcentaje importante del total de activos del Emisor, puede impactar al Emisor la pérdida del valor de la garantía hipotecaria en caso de que el país atravesase una desaceleración económica.

Alto nivel de endeudamiento: Al 31 de diciembre de 2016, el monto total de la Emisión por US\$50,000,000.00, representa 1.21 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor. De colocarse la totalidad de la Emisión, la relación de endeudamiento del Emisor, calculado en términos de total pasivos / total patrimonio, aumentaría al 31 de


EMILIO PIMENTEL

11


JOHN RAUSCHKOLB

diciembre de 2016 de 8.2 veces antes de la emisión a 8.9 veces después de la emisión. Similarmente, la relación total de pasivos / capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor, aumentaría de 13.2 veces antes de la emisión a 14.4 veces después de la emisión.

Adicional a la presente emisión, el Emisor tiene autorizado al 31 de diciembre de 2016 por la Superintendencia del Mercado de Valores, cinco (5) Programas Rotativos de VCNs por la suma total de hasta US\$150,000,000.00 y tres Programas Rotativos de Notas Comerciales Negociables por la suma total de hasta US\$190,000,000.00; por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor.

Emisiones	Programas	Resolución Registro	Resolución de Enmienda	Fecha de vencimiento	Montos en circulación	Montos disponibles
VCNs	10,000,000.00	CNV 487-01 de 14dic01	CNV 109-04 3jun04 CNV 130-04 7jul04	Rotativo	0.00	10,000,000.00
	30,000,000.00	CNV 198-05 de 29ago05		Rotativo	0.00	30,000,000.00
	40,000,000.00	CNV 26-06 de 30ene06	CNV 69-14 19feb14	Rotativo	28,525,500.00	11,474,500.00
	35,000,000.00	CNV 225-06 de 25sep06	CNV 311-11 2sep11	Rotativo	26,817,500.00	8,182,500.00
	35,000,000.00	CNV 290-07 de 7dic07	CNV 314-11 2sep11	Rotativo	15,527,000.00	19,473,000.00
Notas	40,000,000.00	CNV 89-09 de 1abr09		Rotativo	7,132,000.00	32,868,000.00
	50,000,000.00	SMV 506-13 de 6dic13		Rotativo	38,979,000.00	11,021,000.00
	100,000,000.00	SMV 12-16 de 13ene16		Rotativo	47,007,000.00	52,993,000.00
Totales					163,988,000.00	176,012,000.00

Por lo tanto de colocarse en su totalidad la presente emisión y el total de los valores disponibles, el nivel de endeudamiento del Emisor incrementaría, pudiendo afectar el pago de intereses y capital de los Valores.

La Hipotecaria S.A de C.V., subsidiaria del Emisor en El Salvador, al 31 de diciembre de 2016 tiene autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, un (1) Programa de Papeles Bursátiles por la suma total de hasta US\$35,000,000.00 y dos (2) Programa de Certificados de Inversión por la suma total de hasta US\$60,000,000.00. Por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones anteriores del Emisor.

Emisiones	Programas	Resolución Registro	Resolución de Enmienda	Fecha de vencimiento	Montos en circulación	Montos disponibles
PBLHIPO3	35,000,000.00	EM-0018-2013 de 10dic13		08-dic-23	9,000,000.00	26,000,000.00
CILHIPO2	30,000,000.00	EM-0015-2014 de 19jun14		18-jun-16	23,100,000.00	6,900,000.00
Totales					32,100,000.00	32,900,000.00

Al 31 de diciembre de 2016, El Emisor cuenta con un monto disponible para la venta de valores a corto y mediano plazo de aproximadamente de \$195.682 millones de dólares.

Diversificación de los Pasivos del Emisor: Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor refleja pasivos por un monto total de USD\$543.978 millones de dólares, desglosados en tres grupos que son los Depósitos de Clientes, las Emisiones de Deuda y los Financiamientos recibidos.

En el grupo de los Depósitos de Clientes, aproximadamente un 0.2% representan los Depósitos de Ahorros Locales, un 0.1% los Depósitos de Ahorros Extranjeros, un 29.5% los Depósitos a Plazo Locales, y un 3.4% los Depósitos a Plazo Extranjeros. En el grupo de las Emisiones de Deuda, un 1.7% corresponden a las Obligaciones Negociables (Papeles Bursátiles), y un 4.2% a Certificados de Inversión; ambos productos emitidos en la subsidiaria de El Salvador. Un 3.1% corresponde a Bonos Ordinarios, emitidos en Colombia. Un 13.0% corresponde a Valores Comerciales Negociables (VCN's) y un 17.1%


EMILIO PIMENTEL

12


JOHN RAUSCHKOLB

a Notas Comerciales Negociables, emitidos en la República de Panamá. El grupo de los Financiamientos representa el 26.0% del total de los pasivos y un 1.9% en otros pasivos.

El Emisor opera con descalces estructurales de plazo, debido a que financia su cartera hipotecaria de largo plazo con pasivos de corto y mediano plazos. Sin embargo, las obligaciones del Emisor tienen vencimientos predecibles que permiten una programación precisa de pagos.

C. El entorno

Todas las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados de operaciones del Emisor, incluyendo su capacidad de cobrar sus préstamos, dependen principalmente de las condiciones económicas prevalecientes en Panamá.

Si bien es cierto que el Emisor, basado en estimados oficiales del Gobierno panameño, confía que la economía continuará creciendo en el 2017 y en los años próximos, hay que tener en cuenta que la economía panameña es más pequeña y menos diversificada que las economías de otros países, ya que está enfocada primordialmente en el sector de servicios, gran parte del cual consiste de negocios ligados al Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón, los puertos y el negocio bancario, que respalda los mismos.

Puesto que el negocio del Emisor está enfocado en el mercado doméstico panameño, la calidad de la cartera de préstamos del Emisor (y por ende sus resultados de operaciones y su condición financiera) depende de la economía local y del efecto que la economía ejerce sobre los principales clientes del Emisor. A pesar del actual crecimiento de la economía panameña, posibles acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un efecto más pronunciado de lo que sería el caso si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, incluyendo, pero no limitado, a cambios en las políticas arancelarias, políticas que afectan las tasas de intereses locales, duración y disponibilidad de créditos y políticas de tributación, podrían afectar la economía nacional y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por lo tanto, el comportamiento de dichos créditos y por ende, parte de la fuente de pago del capital e intereses de los VCNs, están supeditados al comportamiento de la economía Panameña en general.

D. De la industria

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como el entorno económico local e internacional. A pesar de que en la actualidad existe un crecimiento positivo de la industria financiera panameña, no pueden darse garantías de que este crecimiento continuará en lo que se refiere al crecimiento de la demanda por financiamiento de créditos. Por otro lado, es posible que patrones adversos en la industria financiera panameña, incluyendo disminución en los márgenes de intereses, entre otros, pudiesen crear presiones y ejercer un efecto adverso sobre la industria en general y, por ende, también en el Emisor.

La oferta pública de VCNs de que trata este Prospecto Informativo, está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, relativos a esta materia. Banco La Hipotecaria, S.A. no puede garantizar que estas leyes, reglamentos y resoluciones, incluyendo la Ley de Interés



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

Preferencial, se mantendrán sin eliminaciones o modificaciones por parte de las autoridades pertinentes.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

La Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A. (el "Emisor"), según resolución aprobada el día veinticinco (25) de mayo de 2016, enmendada mediante resoluciones del día veintiséis (26) de julio de dos mil dieciséis (2016) y veintidós (22) de septiembre de dos mil dieciséis (2016), autorizó a la Sociedad a estructurar, registrar, listar, emitir, colocar y vender públicamente Valores Comerciales Negociables (en adelante cada uno un "VCN" y conjuntamente los "VCNs") por un valor nominal de hasta Cincuenta Millones de Dólares Americanos (US\$50,000,000.00), que será estructurado como un Programa Rotativo, una vez haya sido autorizada la emisión por la Superintendencia del Mercado de Valores y registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre los VCNs de la presente emisión. Los accionistas, directores y ejecutivos del Emisor podrán comprar los VCNs de la presente emisión si así lo desean, pero deberán participar bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

El valor total de esta Emisión representa 1.21 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016.

La oferta pública de VCNs no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas. Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los VCNs de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los VCNs de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

Cada Serie de VCNs tendrá su propia Fecha de Oferta. La primera Fecha de Oferta será el 31 de julio de 2017. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, monto, Plazo, detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de VCNs, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

A. Términos y condiciones de las VCNs

la Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A. (el "Emisor"), según resolución aprobada el día veinticinco (25) de mayo de 2016, enmendada mediante resoluciones del día veintiséis (26) de julio de dos mil dieciséis (2016) y veintidós (22) de septiembre de dos mil dieciséis (2016), autorizó la emisión de Valores Comerciales Negociables (los "VCNs"), en forma nominativa, registrados y sin cupones, hasta por un valor nominal total de Cincuenta Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$50,000,000.00). Cada VCN tendrá un vencimiento de trescientos sesenta (360) días, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada VCN (en adelante la "Fecha de Vencimiento"), según lo determine el Emisor. El Emisor pagará al tenedor registrado de cada VCN el valor nominal de dicho VCN, mediante un solo pago de capital en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie.


EMILIO PIMENTEL

14


JOHN RAUSCHKOLB

Los Valores Comerciales Negociables, serán emitidas en forma de un programa, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, según las necesidades del Emisor y la demanda en el mercado al momento de la venta. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, monto, Plazo, la fecha de pago de interés, la tasa de interés, detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de VCNs, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta.

El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en la medida que posea la disponibilidad. En ningún momento el saldo de VCNs emitidos y en circulación podrá ser superior a los Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los VCNs emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir nuevas Series de VCNs. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de VCNs ya emitidos. Estos VCNs deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Cada Serie tendrá una fecha de oferta, que será determinada por el Emisor.

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

1. Emisión, fecha, autenticación y registro de los VCNs

Para que los VCNs sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos Directores, o (ii) cualesquiera dos Dignatarios, o (iii) cualquier Director conjuntamente con cualquier Dignatario, o (iv) John D. Rauschkolb conjuntamente con Boris Oduber B, o (v) John D. Rauschkolb conjuntamente con Giselle de Tejeira, o (vi) John D. Rauschkolb conjuntamente con Raúl Zarak (vii) John D. Rauschkolb con cualquier Director o Dignatario, o (viii) Boris Oduber B. conjuntamente con Giselle de Tejeira, o (ix) Boris Oduber B. conjuntamente con Raúl Zarak (x) Boris Oduber B. conjuntamente con cualquier Director o Dignatario, o (xi) Giselle de Tejeira conjuntamente con Raúl Zarak, (xii) Giselle de Tejeira conjuntamente con cualquier Director o Dignatario, (xiii) Raúl Zarak conjuntamente con cualquier Director o Dignatario o (xiv) quienes en el futuro la Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A. designe, para que fijen los términos y condiciones de los VCNs y para que firmen los VCNs en nombre y representación del Emisor, conforme lo aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

La venta de cada VCN será registrada y fechada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en la fecha valor ("Fecha de Emisión") acordada entre el Emisor y el comprador en el acuerdo de compraventa correspondiente.

El Agente de Pago creará y mantendrá en sus oficinas principales, un registro de los VCNs (en lo sucesivo el "Registro") en el que anotará la emisión original de cada VCN en su correspondiente Fecha de Emisión, así como los traspasos y canjes que se efectúen posteriormente y las anulaciones y reposiciones de títulos robados, hurtados, extraviados o mutilados. Dicho Registro contendrá además el nombre y dirección del Tenedor del VCN y cualquiera otra información que el Agente de Pago y/o el Emisor estimen conveniente. Además, el Agente de Pago mantendrá debidamente documentadas todas las operaciones que en su calidad de agente de traspaso efectúe en el mencionado Registro y periódicamente entregará al Emisor un detalle de las operaciones anotadas en el Registro.


EMILIO PIMENTEL

15


JOHN RAUSCHKOLB

El Registro y la documentación que lo respalda estarán en todo momento abiertos a la inspección del Emisor y de las autoridades competentes de la República de Panamá.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un VCN esté en un momento determinado inscrito en el Registro. En caso de que el Registro fuere destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento de una Serie por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a pagar el capital o los intereses de los VCNs de dicha Serie de acuerdo con lo indicado en los certificados de los VCNs originales emitidos y presentados para dicho propósito.

2. Pago de capital

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada VCN, el valor nominal de dicha VCN, en dólares, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento, de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo.

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

3. Cómputo y pago de intereses

(a) Tasa de interés: Los VCNs devengarán una tasa de interés fija que será determinada por el Emisor para cada Serie, conforme lo establecido en este Prospecto. Dicha tasa fija de interés será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al menos un Día Hábil antes de la Oferta de cada VCN.

(b) Intereses devengados: Cada VCN devengará intereses pagaderos respecto a su capital desde la Fecha de Emisión de los VCNs de la respectiva Serie, hasta que su capital sea pagado en su totalidad. Los intereses devengados por los VCNs serán pagados trimestralmente, a partir de la fecha en que el Agente de Pago, registro y Transferencia reciba valor por los VCNs (La "Fecha de Emisión"), hasta el vencimiento del VCN correspondiente. La Base para el cálculo será días calendarios / 360. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, monto, Plazo, la fecha de pago de interés, la tasa de interés, detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de VCNs, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta.

Los VCNs de cada serie tendrán el mismo día de pago (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), que podrá coincidir con el de cualquiera o todos los de las demás series. El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como "Periodo de Interés".

Si un Día de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento o el Día de Pago de Interés, según el caso, se extenderá hasta el siguiente Día Hábil inmediatamente, pero sin correrse los días para los efectos del cómputo del Período de Interés, efectuándose el pago correspondiente en dicho Día Hábil. El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no


EMILIO PIMENTEL

16

JOHN RAUSCHKOLB

sea sábado, domingo o día nacional o feriado, y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

- (c) Cómputo de intereses: Los intereses serán pagaderos con respecto a cada VCN y serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, aplicando la Tasa de Interés a la suma de capital del VCN, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).
- (d) Intereses moratorios: Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de un VCN, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor continuará pagando al Tenedor Registrado de dicho VCN, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pagos a capital o intereses, a la misma tasa de interés anual prevista para el respectivo VCN, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del VCN al Agente de Pago, Registro y Transferencia o (ii) el Día Hábil que el Emisor designe y notifique ser la fecha a partir de la cual dicho VCN debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y cuando dicho VCN sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Los VCNs devengarán intereses hasta la fecha de su vencimiento.

No aplicará ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por la ley.

4. *Redención Anticipada: El Emisor no podrá redimir anticipadamente los VCNs.*

5. *Vencimiento por incumplimiento*

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

- (i) El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor indebidamente retuviesen o no pagasen por más de diez (10) Días Hábiles, cualquiera suma de interés que hubiese vencido o fuese exigible con relación a un VCN. El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor tendrán un plazo de diez (10) días hábiles para subsanar dicho incumplimiento.
- (ii) El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor indebidamente retuviesen y no pagasen por más de diez (10) Días Hábiles, cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN y reclamada según lo dispuesto en este Prospecto Informativo. El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor tendrán un plazo de diez (10) días hábiles para subsanar dicho incumplimiento.
- (iii) El Emisor manifestase, de forma escrita, su incapacidad para pagar cualquier deuda contraída por él, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto al concurso de sus acreedores;
- (iv) Si la Superintendencia de Bancos de Panamá revocara la licencia Bancaria del Emisor;
- (v) El Emisor incumpliese con el pago de capital e intereses sobre los VCNs o cualesquiera obligaciones con terceras personas, siempre y cuando el monto total de dichas


EMILIO PIMENTEL

17


JOHN RAUSCHKOLB

obligaciones en conjunto, exceda la suma de un millón de dólares (US\$1,000,000.00). El Emisor tendrá un plazo de treinta (30) días hábiles a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.

- (vi) El Emisor fuese disuelto o entrase en estado de liquidación, comenzase una renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

Si en relación con un VCN, uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no fuesen subsanados, cualquier Tenedor Registrado de dicho VCN podrá, mediante notificación (la "Notificación de Incumplimiento") por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con copia al Emisor y al Fiduciario de Garantía, declarar dicho VCN de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital del VCN y los intereses acumulados. El Fiduciario notificará al Administrador que ha cesado en sus funciones y, a partir de ese momento, el mismo queda obligado a no realizar ningún tipo de gestión de cobro de los Créditos Hipotecarios Cedidos bajo su administración, y si de hecho recibiera algún pago, lo recibirá a título de agente de cobro del Fiduciario y lo entregará a éste de inmediato. Adicionalmente, el Administrador deberá prontamente transferir todos los montos recibidos a cuenta de, o de otra forma atribuibles a, los Créditos Hipotecarios Cedidos que en ese momento se encuentren depositados en las Cuentas Administrativas o en las Cuentas Operativas a El Fiduciario, quien retendrá dichos montos en una cuenta fiduciaria hasta tanto sean remitidos al Agente de Pago para ser aplicados a las sumas adeudadas a los Tenedores de VCNs.

De producirse un Evento de Incumplimiento y el mismo sea notificado al Fiduciario según se establece en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario está autorizado a proceder, sin más trámite, a: (i) tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control, o bajo control de un administrador distinto de su elección, la administración de los Créditos Hipotecarios Cedidos que constituyen parte de los Bienes Fideicomitidos. En caso de que El Fiduciario asuma la administración de los Créditos Hipotecarios Cedidos, quedará obligado conforme a los términos y condiciones contenidos en el Contrato de Administración; (ii) tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los Créditos Hipotecarios Cedidos que forman parte de los Bienes Fideicomitidos, en los términos y condiciones que previa y expresamente haya aprobado la mayoría de los tenedores de VCNs, dentro de un plazo de noventa (90) días calendario contados a partir de la fecha en que cualquier Tenedor de VCNs hubiere entregado una Notificación de Incumplimiento. Para dichos efectos, El Fiduciario se obliga a realizar sus mejores esfuerzos, con la diligencia de un buen padre de familia, para obtener ofertas para la compra de los Créditos Hipotecarios Cedidos, a fin de venderlos al mejor oferente, siempre que la oferta mínima sea al menos equivalente al cien por ciento (100%) del saldo adeudado a los Tenedores de VCNs. En caso de no recibir ofertas aceptables para los Tenedores de VCNs, en un plazo de noventa (90) días calendarios, contados a partir de la fecha en que el Fiduciario reciba de uno o más Tenedores de VCNs, la Notificación de Incumplimiento, el Fiduciario procederá, con la previa aprobación de por lo menos un cincuenta y un por ciento (51%) de los Tenedores de VCNs, a gestionar un segundo o más intentos de venta de los Créditos Hipotecarios Cedidos, que forman parte de los Bienes Fideicomitidos, al mejor oferente, en el tiempo que la mayoría de los Tenedores de VCNs estipulen para ello. (iii) Una vez llevada a cabo la venta de los Créditos Hipotecarios Cedidos, el Fiduciario pondrá a disposición del Agente de Pago, para su distribución a los Tenedores de VCNs, en la forma prevista en el Contrato de Agente de Pagos y en los VCNs, luego de cobradas sus comisiones y gastos y las de sus agentes y asesores, el producto de la venta de los Créditos Hipotecarios Cedidos, para pagar cualquier suma de dinero que se le adeude a los Tenedores de VCNs, según los términos y condiciones del Prospecto Informativo de los VCNs y los VCNs garantizados.


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

Será responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia la de notificar a la Bolsa de Valores, Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados de dicho VCN, de cualquier Notificación de Incumplimiento, recibida de cualquier Tenedor Registrado de dicho VCN.

6. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor podrá designar un agente de pago, registro y transferencia, el cual:(i) prestará el servicio de pago de los intereses cuando correspondan y del capital de los VCNs al vencimiento, (ii) mantendrá un Registro de los Tenedores Registrados de cada VCN y (iii) tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los VCNs que se requieran.

Banco General, S.A. ha asumido las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los VCNs. Banco General, S.A. y el Emisor han celebrado un Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia (el "Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia") y una copia de tal contrato reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia reglamenta:(i) el pago y transferencia de los VCNs según lo dispuesto en este Prospecto, (ii) autoriza el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, (iii) libera al Agente de Pago, Registro y Transferencia de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y (iv) permite la reforma del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en este Prospecto. Copia de toda reforma al Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia será suministrada a todas las bolsas en que la Emisión se liste. Cada Tenedor Registrado de un VCN, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.

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

El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más VCNs y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas, sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los VCNs.

El Agente de Pago prestará al Emisor los siguientes servicios:

- (a) Calcular y determinar los intereses devengados por cada VCN, en cada Día de Pago de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
- (b) Pagar, con los fondos que para tal motivo reciba del Emisor, los intereses y el capital de los VCNs a sus respectivos Tenedores, de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
- (c) De ser necesario, retener en nombre y representación del Emisor el impuesto sobre la renta de los pagos de intereses hechos a los Tenedores de los VCNs de conformidad



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

con los términos y condiciones de los VCNs y el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia, y remitir el impuesto al Tesoro Nacional.

- (d) Custodiar los VCNs, llevar su registro, y asistir en la transferencia y reposición de los VCNs de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
- (e) Asistir en el registro, transferencia y reposición de los VCNs de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
- (f) Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia tal y como se detallan en los VCNs y el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
- (g) Notificar a la Bolsa de Valores, Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados de dicho VCN, de cualquier Notificación de Incumplimiento, recibida de cualquier Tenedor Registrado de dicho VCN.
- (h) Solicitar al Fiduciario de Garantía copia del Contrato de Fideicomiso en caso tal este sea requerido por los Tenedores registrados. El costo de estas copias del Contrato de Fideicomiso será a cargo de los Tenedores.

De conformidad con los términos y condiciones de los VCNs y del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia, no menos de diez (10) Días Hábiles antes de cada Día de Pago de Interés, el Agente de Pago calculará los intereses devengados por los VCNs expedidos y en circulación para dicho Día de Pago de Interés, y notificará los mismos al Emisor. Los intereses pagaderos en cada Día de Pago de Interés con respecto a cada VCN serán calculados por el Agente de Pago para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés respectiva al valor nominal del VCN correspondiente, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). Los cálculos de intereses hechos por el Agente de Pago serán obligatorios al Emisor y a los Tenedores de los VCNs, salvo error manifiesto. El Agente de Pago también notificará al Emisor no menos de diez (10) Días Hábiles antes de la Fecha de Vencimiento de los VCNs las sumas de capital que vencerán en dicha fecha.

Será responsabilidad del Agente de Pagos, Registro y Transferencia suministrar, a requerimiento del Emisor o autoridad competente, cualquier explicación o información que tenga disponible de los tenedores registrados, cuando a su vez dicha información sea solicitada al Emisor por autoridad competente.

Cuando el Agente de pagos haya sido notificado de la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimientos, notificará tal hecho a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.

7. Pago y forma de los VCNs

(a) VCNs globales.

Los VCNs serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los "VCNs Globales") emitidos en forma nominativa y registrados, sin cupones. Los VCNs Globales serán emitidos a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), quien acreditará en su sistema interno, el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con LatinClear (los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales, estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los VCNs Globales será


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los VCNs estén representados por uno o más VCNs Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos VCNs Globales será considerado como el único propietario de dichos VCNs en relación con todos los pagos, de acuerdo a los términos y condiciones de los VCNs.

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

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

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

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

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

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



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

(b) VCNs físicos.

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

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

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

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega de la correspondiente VCN al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales en la ciudad de Panamá, República de Panamá, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Todos los pagos de capital con respecto a los VCNs serán hechos en Dólares, moneda del curso legal de los Estados Unidos de América. 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 conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de capital e 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. En caso de pérdida, hurto,



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se registrará por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

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

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

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

8. *Dineros no reclamados*

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 doce (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 VCN deberá ser dirigida directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna. Las obligaciones del Emisor estipuladas en los VCNs prescribirán de conformidad con la ley.

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


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

9. *Titularidad, traspaso, reposición, canje y cancelación de los VCNs*

(a) *Titularidad del VCN:* (i) El Emisor y/o el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un VCN para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho VCN, aun habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aún con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor. (ii) En caso de que un VCN tenga dos o más personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho VCN; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho VCN que aparecen en el Registro. (iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor. (iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

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

(c) *Reposición de VCNs:* Toda solicitud para la reposición de un VCN mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con copia enviada al Emisor, acompañando la


EMILIO PIMENTEL

24


JOHN RAUSCHKOLB

garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago, Registro y Transferencia acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago, Registro y Transferencia a que reponga el VCN objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las garantías del caso.

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

(e) *Cancelación:* El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos VCNs que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado en el Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia. Los VCNs anulados y cancelados no podrán ser re-expedidos.

(f) *Renuncia del Agente de Pago.*

El Agente de Pago podrá renunciar al mandato conferido en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia en cualquier momento, mediante un aviso previo y por escrito al Emisor, de no menos de noventa (90) días calendarios. No obstante lo anterior, si para la fecha efectiva de su renuncia el Agente de Pago no ha sido sustituido en sus funciones por otro nombrado por el Emisor, el Agente de Pago podrá proceder por su cuenta a nombrar como sustituto a cualquier banco de Licencia General expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, quedando el Agente de Pago relevado de toda responsabilidad por el cumplimiento de este mandato.

(g) *Remoción del Agente de Pago.*

El Emisor podrá remover al Agente de Pago en los siguientes casos:

- (i) En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o su licencia de Casa de Valores fuera cancelada o revocada a BG Valores, S.A.; o
- (ii) En caso de que el Agente de Pago se disuelva, fusione o consolide o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- (iii) En caso de que en la opinión del Emisor, el Agente de Pago incurra, ya sea por acción u omisión, en dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

Queda entendido que en caso de remoción del Agente de Pago por cualquiera de los supuestos arriba indicados, el Agente de Pago traspasará los VCNs a el Emisor o a quien éste le indique y transferirá a la cuenta que le señale el Emisor, las sumas que correspondan a éste y que mantenga en ese momento en la cuenta corriente asignada para la operación.


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

10. *Notificaciones*

Toda Notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito, firmada y entregada personalmente por el Tenedor Registrado del VCN, junto con la presentación del VCN, como se detalla a continuación:

AL EMISOR
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.
Plaza Regency, edificio Tesera 177
Piso N°.13, Vía España
823-3858, Zona 7
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 300-8500, Fax: 300-8501
Atención: Gerente General

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada como se detalla a continuación:

AL AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO GENERAL, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 6-816 - 00843
Teléfono: 205-1700 Fax: 215-7487
Atención: Tamara de León

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con lo establecido en esta Sección. El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

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

11. *Modificaciones y cambios.*

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

El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, modificaciones que se podrán establecer en ese momento. El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su


EMILIO PIMENTEL

26


JOHN RAUSCHKOLB

relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N°.4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores para todas aquellas modificaciones a los términos y condiciones establecidos en los VCNs y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de los VCNs podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de los VCNs emitidos y en circulación.

12. Ley aplicable.

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

B. Precio de venta.

Los VCNs serán vendidos inicialmente en oferta pública al cien por ciento (100%) de su valor nominal. No obstante, la Junta Directiva de la Sociedad o las personas que ésta designe podrán, de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los VCNs sean vendidos a descuento o "premium" dependiendo de las condiciones de la empresa y del mercado de valores.

C. Plan de distribución de la Emisión.

El Emisor y BG Valores, han celebrado un Contrato de Colocación de VCNs, mediante el cual BG Valores ha sido nombrado agente vendedor de los VCNs y el mismo se compromete a realizar su mejor esfuerzo para colocar la totalidad de los VCNs. Adicionalmente, BG Valores actuará inicialmente como Puesto de Bolsa para negociar los VCNs a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

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

Los Accionistas, Directores, Dignatarios o empleados de Banco La Hipotecaria, S.A., de sus compañías afiliadas, o las controladoras del Emisor (La Hipotecaria (Holding), Inc. de manera directa y Grupo ASSA, S.A. de manera indirecta) no tendrán derecho de suscripción preferente de los VCNs y no piensan suscribir parte de la oferta.

La totalidad de los financiamientos obtenidos por el Emisor son utilizados para incrementar su cartera de préstamos.

La dirección de BG Valores es Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro, Edificio BG Valores, Piso 4, Apartado 0819-09280, Panamá, República de Panamá, Teléfono: 205-1700, Fax: 215-7490, Correo electrónico:csamaniego@bgvalores.com, Persona de contacto: Carlos Samaniego.

D. Mercados.

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



EMILIO PIMENTEL

27



JOHN RAUSCHKOLB

E. Gastos de la Emisión.

A continuación un detalle de los gastos promedio de la Emisión.

Detalle de los Gastos	Monto
Tarifa de Registro por Oferta Pública SMV	\$15,000.00
Comisión Bolsa de Valores de Panamá	\$30,937.50
Comisión de Venta	\$93,750.00
Comisión Casa de Valores	\$50,000.00
Comisión al Fiduciario	\$62,500.00
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	\$31,250.00
Inscripción de Macrotítulo en LatinClear	\$1,000.00
Inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	\$250.00
Tarifa de Supervisión por Oferta Pública SMV	\$5,000.00
Gastos de estructuración, legales, propaganda e impresión, otros gastos	\$15,000.00
Código ISIN Bolsa de Valores de Panama, S.A.	\$75.00
Total	\$304,762.50

El Emisor pagará una comisión de venta y colocación de tres dieciseisavos del uno por ciento (0.1875% p.a.) anual de la suma de capital representada por los VCNs vendidos bajo esta Emisión, la cual podrá variar dependiendo de las condiciones del mercado y será acordada entre el Emisor y el agente vendedor de VCNs. En caso de colocarse la totalidad de la emisión, la comisión de venta sería de noventa y tres mil setecientos cincuenta dólares (\$93,750.00). En adición, el Emisor le reconocerá a BG Valores una comisión de corretaje de un décimo del uno por ciento anualizado (0.1%) del valor nominal de los VCNs vendidos, la cual será pagada por el Emisor. La comisión anterior representaría, en caso de colocar la totalidad de la emisión, cincuenta mil dólares (\$50,000.00).

En caso de que el Emisor decida emitir VCNs garantizadas con el Fideicomiso, el Emisor pagará al Fiduciario una comisión anual equivalente al cero punto ciento veinticinco por ciento (0.125%) sobre el saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios cedidos, pagaderas trimestralmente en base al saldo promedio de los bienes fideicomitidos en ese trimestre. La comisión anterior representaría, en caso de colocarse la totalidad de la emisión, sesenta y dos mil quinientos dólares (US\$62,500.00).

En adición a las comisiones de corretaje y venta, el Emisor anticipa que incurrirá, como resultado de la presente emisión, en un gasto aproximado de quince mil dólares (\$15,000) en gastos de estructuración, legales, e impresión, quince mil dólares (\$15,000.00) en registro de la SMV y treinta mil novecientos treinta y siete dólares con cincuenta centavos (\$30,937.50) en la Comisión de la BVP.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en una comisión anual equivalente al cero punto cero seis veinticinco por ciento (0.0625%) del capital de los VCNs emitidos y en circulación en concepto de pago al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la cual, en caso de colocarse la totalidad de los VCNs, ascendería a treinta y un mil doscientos cincuenta dólares (\$31,250) y la suma de doscientos cincuenta dólares (\$250) en gastos de inscripción de los VCNs en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y mil dólares (\$1,000.00) en inscripción del macrotítulo en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

Por último el Emisor tendrá que pagar la tarifa anual de supervisión por oferta pública de la SMV equivalente al cero punto cero uno por ciento (0.0100%), por la suma total de cinco mil dólares (\$5,000.00) y pago inicial del código ISIN de la Bolsa de Valores por la suma total setenta y cinco dólares (\$75.00).


EMILIO PIMENTEL

28

JOHN RAUSCHKOLB

Todos los gastos anteriores totalizan aproximadamente trescientos cuatro mil setecientos sesenta y dos dólares con cincuenta centavos (US\$304,762.50).

F. Uso de los fondos

A medida que se vayan colocando los VCNs, el Emisor utilizará la totalidad de los dineros netos recaudados en ésta emisión para financiar su crecimiento de la cartera de préstamos hipotecarios en la República de Panamá.

De colocarse la totalidad de la Emisión y luego de deducir el total de gastos y comisiones, el Emisor estará recibiendo un monto aproximado de cuarenta y nueve millones seiscientos cincuenta y un mil cuatrocientos ochenta y siete con cincuenta centavos US\$49,695,237.50.

G. Impacto de la Emisión


La intención del Emisor es la de colocar inicialmente VCNs suficientes para financiar préstamos hipotecarios a medida que sus necesidades de generación de hipotecas residenciales así lo requieran. Sin embargo, de darse la venta total de los VCNs en la fecha en que las mismas sean vendidas por primera vez en la Bolsa de Valores de Panamá, el impacto de la emisión en el balance general del Emisor, para dicho caso, al 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

PASIVO Y PATRIMONIO DEL EMISOR	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
PASIVO		
Depósitos de clientes	179,850,460	179,850,460
Obligaciones Comerciales	8,988,036	8,988,036
Notas Comerciales Negociables	92,861,338	92,861,338
Valores Comerciales Negociables	70,760,884	70,760,884
Bonos Ordinarios	16,591,868	16,591,868
Certificados de Inversión	23,072,087	23,072,087
Programa de VCNs	0	50,000,000
Financiamientos recibidos	141,544,615	141,544,615
Otros Pasivos	10,309,168	10,309,168
Total de Pasivos	543,978,456	593,978,456
PATRIMONIO		
Acciones comunes	15,000,000	15,000,000
Capital adicional pagado	26,300,000	26,300,000
Reserva de capital	1,800,000	1,800,000
Reserva de valor razonable	3,410,751	3,410,751
Reserva por conversión de moneda extranjera	-4,690,536	-4,690,536
Reservas regulatorias	6,593,451	6,593,451
Utilidades no distribuidas	17,605,388	17,605,388
Total de patrimonio de la participación controladora	66,019,054	66,019,054
Participación no controladora	701,975	701,975
Total de Patrimonio	66,721,029	66,721,029
Pasivo/Patrimonio	8.2	8.9
Pasivo/Capital	13.2	14.4



EMILIO PIMENTEL

29



JOHN RAUSCHKOLB

(1) La mayoría de los pasivos financieros están respaldados por créditos hipotecarios del Emisor cedidos a favor de los acreedores.

A su vez, el impacto de la emisión en el balance general de Grupo ASSA, S.A., de darse la venta total de los VCNs en la fecha en que las mismas sean vendidas por primera vez en la Bolsa de Valores de Panamá, al 31 de diciembre de 2016, es el siguiente:

PASIVO Y PATRIMONIO DE GRUPO ASSA, S.A.	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
PASIVO		
Depósitos de clientes	644,491,149	644,491,149
Provisiones sobre contratos de seguro	337,325,091	337,325,091
Emisiones de deuda y obligaciones	519,324,315	569,324,315
Obligaciones subordinadas	16,400,000	16,400,000
Reaseguro por pagar	49,523,317	49,523,317
Impuesto sobre la renta diferido	4,272,990	4,272,990
Intereses acumulados por pagar	8,664,026	8,664,026
Otros Pasivos	85,850,600	85,850,600
Total de Pasivos	1,665,851,488	1,715,851,488
PATRIMONIO		
Capital pagado	55,305,080	55,305,080
Pagos basados en acciones	1,034,904	1,034,904
Reservas	577,234,855	577,234,855
Conversión acumulada de moneda extranjera	-26,689,392	-26,689,392
Utilidades no distribuidas	226,672,234	226,672,234
Total de patrimonio de la participación controladora	833,557,681	833,557,681
Participación no controladora	78,953,225	78,953,225
Total de Patrimonio	912,510,906	912,510,906
Pasivo/Patrimonio	1.83	1.88
Capital Pagado + Pagos basados en Acciones/Pasivo	0.03	0.03

H. Garantía de la Emisión

a. Descripción general de la garantía.

En el momento de ser emitidas, cada una de las series de los VCNs, podrán no tener garantía ó estar garantizada por un fideicomiso (el "Fideicomiso") constituido por el Emisor, en su calidad de fideicomitente y BG Trust, Inc., como fiduciario (esta entidad o sus sucesores o cesionarios el "Fiduciario"), al cual el Emisor le transferirá una cartera de créditos hipotecarios correspondiente a cartera hipotecaria panameña que reúnan ciertas condiciones de elegibilidad (el "Fideicomiso"), de forma tal que si El Emisor incumpliese, en efecto, las obligaciones que le corresponden de conformidad con los VCNs, el fiduciario estará facultado para vender todo o parte de la cartera de créditos hipotecarios y/o pagarés hipotecarios a un tercero y utilizar el producto así obtenido para el pago de las obligaciones derivadas de los VCNs. El Fideicomiso contempla que el Emisor continuará administrando la cartera de créditos hipotecarios transferidos al Fiduciario hasta tanto se produzca una Notificación de Incumplimiento y que el valor de dicha cartera deberá representar, en todo momento, ciento diez por ciento (110%) del valor de capital de todos los VCNs emitidos y en circulación.

De emitirse Series garantizadas con fideicomiso, se deberá contar con la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores, a fin de verificar la documentación y desarrollo


EMILIO PIMENTEL

30

JOHN RAUSCHKOLB

de tal sección, según lo establece el Acuerdo N°.2-2010, específicamente en la sección VI.G. Una vez verificada la documentación y estar aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores y por la Bolsa de Valores de Panamá, entonces dicho fideicomiso u otro arreglo contractual que surta tales efectos podrá garantizar dicha Serie, y la misma podrá entonces ser ofrecida.

1. En el caso que las series que conforman los VCNs sean garantizadas con el Fideicomiso:

a. *Constitución:* El Fideicomiso será constituido en Panamá, República de Panamá, de forma irrevocable, en beneficio de los Tenedores Registrados, mediante un Agente Residente que refrendará el instrumento de fideicomiso, según se dispone en la Ley N°.1 de 5 de enero de 1984, por la cual se regula el Fideicomiso en Panamá y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

Ninguna Serie de VCN que sea garantizada con el fideicomiso se constituirá antes de la constitución del fideicomiso. Por lo tanto, una vez constituido el fideicomiso y traspasada la cartera hipotecaria al mismo, es que se emitirá(n) la serie(s) de VCN(s) que será(n) garantizada(s) con el fideicomiso.

b. *Domicilio:* El domicilio del Fideicomiso será la ciudad de Panamá, República de Panamá, cuya legislación correspondiente lo rige y lo regula. En caso de cualquier controversia o disputa relacionada con este Contrato de Fideicomiso se resolverá ante los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de la Provincia de Panamá.

c. *Datos del Fideicomitente:* Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con licencia para actuar como fiduciario, otorgada mediante la Resolución FID N°.3-97 por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos de Panamá) de fecha 6 de agosto de 1997. Adicionalmente, cuenta con licencia para llevar a cabo el negocio de banco en la República de Panamá, tal y como consta en la Escritura Pública N°.12,674 de 2 de junio de 2010, otorgada ante la VCNria Pública del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 1786588. El Fideicomitente tiene su domicilio en Plaza Regency, edificio Tesera 177, piso N°.13, vía España, apartado 823-3858, Panamá, República de Panamá. Teléfono 300-8500, Fax 300-8501, página web: www.lahipotecaria.com. Persona de Contacto John Rauschkolb, email: john@lahipotecaria.com.

d. *Datos del Fiduciario:* BG Trust, Inc. por su parte, es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de Panamá, con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueve (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004). El Fiduciario tiene su domicilio en Torre Banco General, Piso 18, Avenida 5 B Sur y Aquilino de la Guardia, Apartado 0816-008433, teléfono 303-7000, fax 269-0910. Persona de Contacto: Valerie Voloj, email: vvoloj@bgeneral.com

e. *Vínculos y afiliaciones:* Banco La Hipotecaria es el Emisor de los Valores Comerciales Negociables y a su vez será el Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía. El Fideicomiso de Garantía será constituido con BG Trust, Inc., sociedad anónima panameña, con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueve (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004).


EMILIO PIMENTEL

31

JOHN RAUSCHKOLB

f. *Obligaciones pendientes:* El solicitante no tiene obligaciones pendientes con el fiduciario, o alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora, adicionales a las generadas por la relación comercial entre ambas y las que se generen producto de esta emisión. Los Accionistas, Directores, Dignatarios o empleados de Banco La Hipotecaria, S.A., de sus compañías afiliadas, o las controladoras del Emisor (La Hipotecaria (Holding), Inc. de manera directa y Grupo ASSA, S.A. de manera indirecta) no tendrán derecho de suscripción preferente de los VCNs y no piensan suscribir parte de la oferta.

g. *Bienes objeto del fideicomiso:* (1) La suma de Doscientos Cincuenta Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$250.00), como aporte inicial que El Fideicomitente aporta en efectivo al Fideicomiso, los cuales El Fiduciario acepta haber recibido a su entera satisfacción. (2) Los Créditos Hipotecarios que El Fideicomitente ceda a favor del Fiduciario de tiempo en tiempo corresponderán a la cartera de Créditos Hipotecarios de la República de Panamá, de conformidad con (i) el modelo de Contrato de Cesión de Créditos, o (ii) en caso de que se trate de derechos bursátiles en relación con pagarés hipotecarios, cedidos mediante los mecanismos permitidos expresamente por ley (los "Créditos Hipotecarios Cedidos"). (3) Todos los derechos, ganancias, intereses, créditos, beneficios, seguros y acciones que emanen, accedan o se deriven de los Créditos Hipotecarios Cedidos, así como el producto de la venta de los mismos por El Fiduciario, en caso de ser necesario. (4) Todos aquellos otros aportes sucesivos que de tiempo en tiempo sean traspasados por El Fideicomitente o por terceras personas al Fiduciario, con posterioridad a la constitución del fideicomiso en favor de los Tenedores de VCNs, conforme lo establecen los VCNs y el Contrato de Fideicomiso de Garantía. Todo lo anterior en adelante se denominará los "Bienes Fideicomitados".

1. *Condiciones de los Créditos Hipotecarios Cedidos*" El Fideicomitente estará obligado a tomar todas las medidas necesarias para que:

- (i) cada uno de los créditos que componen los Créditos Hipotecarios Cedidos llenen todos los requisitos de sus políticas y procedimientos de evaluación de créditos, según éstas se encuentran definidas en el Contrato de Administración.
- (ii) cada uno de los Créditos Hipotecarios Cedidos cumpla, en todo momento, con las Condiciones de Elegibilidad.
- (iii) el conjunto de los Créditos Hipotecarios Cedidos cumpla con los Requisitos Mínimos.
- (iv) los Créditos Hipotecarios Cedidos cumplan, en su conjunto, con la Razón de Cobertura.

Queda entendido y convenido que el Fiduciario no tendrá la obligación de verificar ni validar que los Créditos Hipotecarios Cedidos cumplan con las condiciones que se establecen en este punto 1.

h. El Fideicomiso requiere que cada crédito hipotecario que el Emisor transfiera al Fiduciario cumpla con las siguientes condiciones de elegibilidad (las "Condiciones de Elegibilidad"):

- (i) *Monto máximo del préstamo:* Ciento Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US\$120,000.00).
- (ii) *Préstamos excluidos:* Préstamos garantizados con hipoteca sobre la vivienda (excepto por préstamos otorgados para la adquisición de la vivienda); segundas hipotecas, viviendas adquiridas con fines especulativos y segundas viviendas.
- (iii) *Tasa de interés:* La tasa de intereses de Banco La Hipotecaria, S.A. deberá estar basada en condiciones de mercado.
- (iv) *Ubicación de la vivienda:* Las viviendas deberán estar ubicadas en una zona urbanizada. Se entiende por zona urbanizada un área que cuente con la infraestructura requerida, incluyendo arterias de transporte, acceso a agua y


EMILIO PIMENTEL

32

JOHN RAUSCHKOLB

facilidades de aguas servidas y que cumpla con las demás políticas crediticias de BANCO LA HIPOTECARIA, S.A., y, adicionalmente, la vivienda no puede estar ubicada en una localidad que presente las siguientes características: (i) ubicadas en áreas de vertederos o zonas industriales abandonadas, o ubicadas en áreas con alto riesgo ambiental, tales como almacenamiento y uso de materiales peligrosos y desechos, con potencial de fuegos y explosiones y (ii) ubicadas en parques nacionales, zonas/áreas de protección especial, territorios indígenas o reservas naturales.

- (v) *Ejecutabilidad*: Los documentos de la hipoteca deberán constituir instrumentos válidos, legales y vinculantes, suficientes para ejecutar la obligación contra cada uno de los deudores bajo las mismas, y deben haber sido originados de acuerdo con las políticas de originación y de riesgo crediticio acordadas y de forma consistente con las leyes y regulaciones locales.
- (vi) *Historial de crédito*: Se deben haber revisado los historiales de crédito de los obligados bajo las hipotecas.
- (vii) *Edad máxima del deudor hipotecario*: Deberán ajustarse a los requerimientos de edad mínima del proveedor de seguro de vida.
- (viii) *Seguro de vida*: Cien por ciento (100%) del monto del préstamo debe ser asegurado en caso de muerte del deudor.
- (ix) *Seguros de daños a la propiedad*: Deberá contar con cobertura para daños físicos a la propiedad siendo el monto asegurado el valor de costo de reposición de la propiedad.
- (x) *Mora, Incumplimiento, Re-estructuración*: Los créditos no podrán tener una mora mayor a treinta (30) días. Ninguno de los créditos debe haber sido re-estructurado con ocasión de un incumplimiento. Al momento de ser fideicomitado, ningún crédito que tenga más de treinta (30) días de mora podrá contar como parte de la Garantía.
- (xi) *Garantía*: Cada uno de los préstamos hipotecarios deben estar acompañados de los instrumentos de hipoteca debidamente otorgados por todas las partes.
- (xii) *Expedientes*: Los expedientes de cada uno de los deudores deberá ser mantenido por BANCO LA HIPOTECARIA, S.A. y disponibles al Fiduciario para inspección en cualquier momento previo aviso razonable.
- (xiii) *Avalúos*: Cada una de las propiedades dadas en garantía debe ser evaluada por un Evaluador interno o un Evaluador Autorizado por Banco La Hipotecaria, S.A.
- (xiv) *Cumplimiento con las leyes*: Todos los documentos de los créditos deberán cumplir con cualesquiera y todas las leyes aplicables en Panamá en materia ambiental, social, de salubridad y seguridad, tanto a nivel local como nacional.
- (xv) *Cumplimiento con requerimientos ambientales y sociales*: Todas las hipotecas financiadas o adquiridas por BANCO LA HIPOTECARIA S.A. deberán cumplir con todos los requerimientos panameños ambientales, sociales, salubridad y seguridad, tanto a nivel local como a nacional.
- (xvi) *Uso de fondos*: Los fondos de los préstamos hipotecarios deben ser destinados para el financiamiento de la compra de una residencia permanente de una persona natural.
- (xvii) *Precio y Pago*: Para el caso de créditos adquiridos con fondos provenientes de las emisiones de VCNs, el precio de compra deberá ser razonable y pagadero a la vista.
- (xviii) *Moneda*: Los créditos deberán ser denominados y pagados en Dólares de los Estados Unidos de América.
- (xix) *Relación Deuda Avalúo*: El saldo original de cada una de las hipotecas financiadas conforme a la emisión de VCNs, deberá cumplir con los parámetros establecidos en las políticas de originación de Banco La Hipotecaria, S.A. vigentes a diciembre de 2016.
- (xx) *Duración*: El plazo máximo no podrá exceder de trescientos sesenta (360) días.



EMILIO PIMENTEL

33



JOHN RAUSCHKOLB

Se aplicarán las siguientes excepciones para la Originación de los Créditos Hipotecarios Elegibles: Se permitirán excepciones al Monto Máximo del Préstamo en relación con un crédito siempre y cuando las Excepciones a la Originación no excedan las siguientes: (i) préstamos con un monto de capital superior a Ciento Veinte Mil Dólares Americanos (US\$120,000) no podrán exceder el diez por ciento (10%) del Total Combinado de los Créditos Hipotecarios Cedidos; (ii) La Razón de Exposición a un Mismo Grupo Económico no exceda de diez por ciento (10%) y (iii) La Razón de Exposición de Proyecto no exceda de diez por ciento (10%).

Queda entendido y convenido que el Fiduciario no tendrá la obligación de verificar ni validar que los Créditos Hipotecarios que el Fideicomitente le ceda en virtud de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso, en efecto cumplan con las Condiciones de Elegibilidad antes estipuladas.

i. Igualmente la cartera de créditos hipotecarios cedidos, en su conjunto, debe cumplir con los siguientes requisitos mínimos (los "Requisitos Mínimos"):

- (i) Hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos, deberá estar a cargo de deudores no asalariados o independientes;
- (ii) Hasta un máximo del quince por ciento (15%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos deberán estar concentrados en deudores que laboren para un mismo empleador y
- (iii) Hasta un máximo del diez por ciento (10%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos deberá haberse otorgados a deudores que adquieran residencias primarias en un mismo proyecto inmobiliario.

Como complemento a lo anterior, el monto de capital adeudado de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos al Fiduciario deberá representar, en todo momento, un ciento diez por ciento (110%) del monto de capital de todas las series de VCNs emitidos y en circulación (la "Razón de Cobertura")

Es responsabilidad del Administrador la de verificar el estricto cumplimiento de las Condiciones de Elegibilidad y de los Requisitos Mínimos que deben cumplir los Créditos Hipotecarios Cedidos.

El Fideicomitente está obligado a reemplazar y/o transferir créditos hipotecarios, según se requiera, para que, en todo momento: (i) cada crédito hipotecario transferido al Fideicomiso cumpla con las Condiciones de Elegibilidad antes mencionadas y (ii) que el conjunto de los créditos hipotecarios cedidos al Fideicomiso cumplan también con los Requisitos Mínimos y con la Razón de Cobertura antes referidos.

j. *Patrimonio independiente:* Los Bienes Fideicomitados constituyen, para todos los efectos legales, un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios de El Fideicomitente y del Fiduciario, y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones del Fiduciario incurridas en la ejecución del Fideicomiso o por disposición de la ley. Las obligaciones incurridas por El Fiduciario en el ejercicio de su cargo, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, serán obligaciones exclusivas del fideicomiso y de ninguna manera obligaciones personales del Fiduciario, por lo tanto, únicamente los Bienes Fideicomitados responderán por las mismas.

k. *Obligaciones y facultades del Fiduciario.* Sujeto a las instrucciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá, sin necesidad de otra autorización, la propiedad exclusiva de los Bienes Fideicomitados y el control absoluto de



EMILIO PIMENTEL

34

JOHN RAUSCHKOLB

los negocios del fideicomiso, y podrá disponer de ellos como lo estime conveniente para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, siempre dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. En este sentido, y sin que ello sea interpretado como una limitación a los poderes antes descritos, El Fiduciario tendrá, entre otros, amplios poderes y facultades para:

- (a) Aceptar la cesión o el traspaso, a título fiduciario, de los Créditos Hipotecarios Cedidos.
- (b) Proceder, por sí o por medio de un tercer administrador, con la custodia, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitidos, en los términos y condiciones que se establecen en el Contrato de Fideicomiso. Tales poderes incluyen, pero no se limitan, al poder de notificar a cualquier Deudor de los Créditos Hipotecarios Elegibles luego de ocurrido un Evento de Incumplimiento que deben remitir los pagos en relación con esos Créditos Hipotecarios Elegibles directamente a la Cuenta Fiduciaria o de cualquier otra forma que les sea instruida por El Fiduciario.
- (c) Proceder por sí, o bajo control de un administrador distinto de su elección al cobro de la cartera de los Créditos Hipotecarios Cedidos, pero en beneficio de los Tenedores de VCNs, tan pronto El Fiduciario sea notificado que El Fideicomitente ha incurrido en un Evento de Incumplimiento de las obligaciones contraídas por El Fideicomitente bajo los VCNs Garantizados.
- (d) Abrir todas aquellas cuentas bancarias, de inversión y contables que considere necesarias para la adecuada administración de los Bienes Fideicomitidos y para cumplir con los fines y objetivos del presente Fideicomiso.
- (e) Ejecutar las acciones legales correspondientes para hacer valer los Créditos Hipotecarios Cedidos, y utilizar o disponer del producto de tales enajenaciones para los fines del presente fideicomiso.
- (f) Proceder con la entrega del producto de los Bienes Fideicomitidos a los Tenedores de VCNs, en la medida en que los mismos se vayan liquidando o convirtiendo en efectivo, ya sea como resultado del cobro de la cartera de los Créditos Hipotecarios Cedidos o de la venta de los mismos, en el evento de recibir una Notificación de Incumplimiento en atención a los términos y condiciones establecidos en la Sección (5.4) del Contrato de Fideicomiso. Cualquier remanente que quede de los Bienes Fideicomitidos, luego de cumplir al cien por ciento (100%) con las obligaciones adeudadas a los Tenedores de VCNs bajo los términos de los VCNs Garantizados, será devuelto al Fideicomitente, previa cancelación de los gastos generados por la ejecución del fideicomiso y cualquier suma adeudada al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso.
- (g) Llevar la contabilidad del Fideicomiso de manera separada a la del resto de los activos del Fiduciario y rendir cuenta de su gestión administrativa, anualmente, o cuando le sea requerido por parte interesada, así como una rendición final de cuentas una vez concluido el negocio Fiduciario.
- (h) Entregar al Fideicomitente trimestralmente estados de cuenta y un reporte sobre los Bienes Fideicomitidos.
- (i) Actuar a través de mandatario(s) o apoderado(s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades del Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para incoar y seguir hasta su conclusión cualquier acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder, o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de los Bienes Fideicomitidos.
- (j) Deducir de los Bienes Fideicomitidos, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos razonables e inherentes a la administración, conservación y/o disposición de los bienes objeto del fideicomiso.


EMILIO PIMENTEL

35

JOHN RAUSCHKOLB

- (k) Celebrar todo tipo de contratos, convenios y otorgar escrituras públicas, para los fines y objetivos del fideicomiso.
- (l) Recibir e imputar pagos, de conformidad con Contrato de Fideicomiso.
- (m) Utilizar los Bienes Fideicomitados para pagar comisiones, gastos, indemnizaciones e impuestos, en caso de ser requerido, para cumplir con los fines y objetivos del Fideicomiso.
- (n) Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone el contrato y la ley.
- (o) Comunicar de forma escrita a la Bolsa de Valores, Superintendencia del Mercado de Valores y los Tenedores, a través del Agente de Pagos, Registro y Transferencia, sobre cualquier incumplimiento del Fideicomitente sobre las obligaciones del Fideicomiso.
- (p) Suministrar a la Bolsa de Valores, Superintendencia del Mercado de Valores y autorreguladas, cualquier información, documentación o explicación que éstas requieran con respecto al fideicomiso, en los plazos que las autoridades requieran.
- (q) Suministrar a través del Agente de Pagos, Registro y Transferencia, y a requerimientos y cargo de los tenedores de VCNs, copia del Contrato de Fideicomiso.

l. Irrevocabilidad, vigencia y terminación: Este Fideicomiso será irrevocable y tendrá una duración indefinida.

El Fideicomiso terminará de pleno derecho, sin necesidad de aviso o comunicación, y sin responsabilidad alguna para El Fiduciario, en los siguientes casos:

- (a) Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido el Fideicomiso, especialmente por el cumplimiento cabal y puntual de las obligaciones de El Fideicomitente para con los Tenedores de VCNs, de conformidad con los términos y condiciones de los VCNs Garantizados;
- (b) Por el agotamiento de los Bienes Fideicomitados, en virtud de su entrega a los Tenedores de VCNs en caso de incumplimiento bajo los VCNs Garantizados;
- (c) Por mutuo acuerdo entre El Fiduciario y El Fideicomitente, quien actuará siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores;
- (d) Si ocurre cualquiera de las causales establecidas en el Artículo treinta y tres (33) de la Ley uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) de la República de Panamá.

m. Facultades del fiduciario: Sujeto a las instrucciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá, sin necesidad de otra autorización, la propiedad exclusiva de los Bienes Fideicomitados y el control absoluto de los negocios del fideicomiso, y podrá disponer de ellos como lo estime conveniente para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, siempre dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, según el mismo se define más adelante.

n. Gastos del Fideicomiso: Los gastos que genere el Fideicomiso de Garantía serán responsabilidad del Banco La Hipotecaria, S.A. (como fideicomitente), por ende no afectará a los beneficiarios del Fideicomiso.

o. Beneficiarios: Serán los Tenedores de VCNs garantizados con el Fideicomiso. Los Tenedores de VCNs serán cada uno de los Tenedores Indirectos, de los Tenedores Registrados de VCNs Individuales y, supletoriamente, del/los Tenedor(es) Registrado(s) de VCN(s) Global(es), pero en éste último caso, sólo en la medida en que su intervención o actuación se requiera para que los Tenedores Indirectos puedan ejercer, a su vez, un derecho o facultad que les corresponda bajo el Contrato de Fideicomiso y/o los VCNs en cuyo caso su actuación o intervención será en beneficio exclusivo de tales Tenedores


EMILIO PIMENTEL

36 
JOHN RAUSCHKOLB

Indirectos.

“Un Tenedor Indirecto” significará una persona, natural o jurídica, fideicomiso, sucesión, asociación incidental u otra entidad, a quien una central de valores o un participante de una central de valores le hubiere reconocido derechos bursátiles sobre los VCNs para beneficio propio y no, a su vez, de sus clientes o cuentahabientes.

p. *Renuncia y remoción del fiduciario:* (1) “Renuncia”. El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento sin necesidad de justa causa, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y a los Tenedores de VCNs, un aviso escrito previo, de por lo menos noventa (90) días calendario, a fin de que el Fideicomitente nombre, dentro de ese período, a un nuevo Fiduciario. Queda expresamente convenido que la renuncia y la correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del fideicomiso, por lo cual los Bienes Fideicomitidos continuarán afectos al Fideicomiso, independientemente de quien actúe como Fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitidos se hará en atención a los fines del fideicomiso y no en atención al Fiduciario. En adición a lo anterior, queda expresamente convenido que la renuncia del Fiduciario solo surtirá efectos a partir de la fecha en que se haya nombrado un Fiduciario sustituto, éste haya aceptado el cargo en los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario haga efectivo el traspaso de los Bienes Fideicomitidos, y El Fiduciario saliente rinda cuentas de su gestión, a satisfacción de El Fideicomitente y una Mayoría de Tenedores de VCNs. Las Partes acuerdan que en el evento que el Fideicomitente no designe al Fiduciario sustituto en el plazo de noventa (90) días calendario, contados a partir de que el Fideicomitente recibe la notificación de su renuncia, El Fiduciario tendrá derecho a designar al Fiduciario sustituto, el cual deberá poseer licencia para llevar a cabo el negocio fiduciario. (2) “Remoción”. El Fideicomitente podrá, en cualquier momento, con o sin causa, remover al Fiduciario, previa notificación por escrito, en un término de noventa (90) días calendario, período dentro del cual El Fiduciario deberá traspasar al Fiduciario sustituto designado por la Mayoría de Tenedores de VCNs, todos los Bienes Fideicomitidos, en cuyo caso los gastos que este traspaso ocasione correrán por cuenta del Fideicomitente.

Entiéndase por “Mayoría de Tenedores” los Tenedores Indirectos más los Tenedores Registrados de VCNs Individuales, de haberlos, que representen, al menos, más del cincuenta y un por ciento (51%) del monto de capital de todas las series de VCNs Garantizadas emitidas y en circulación.

q. *Deberes y derechos del Fiduciario:* Sujeto a las instrucciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá, sin necesidad de otra autorización, la propiedad exclusiva de los Bienes Fideicomitidos y el control absoluto de los negocios del fideicomiso, y podrá disponer de ellos como lo estime conveniente para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, siempre dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

Adicionalmente, en el desempeño de su cargo, El Fiduciario podrá:

- Actuar con base en los documentos que éste razonablemente creyese ser auténticos y estar firmados o ser presentados por la persona autorizada para ello.
- Aceptar como válidos y precisos los Informes de Garantía y demás reportes preparados y enviados por El Fideicomitente y/o el Administrador, respecto a los Créditos Hipotecarios Cedidos.
- Solicitar, a cargo del Fideicomiso, opiniones escritas de asesores legales o auditorías contables; quedando entendido que El Fiduciario no será responsable por ninguna acción tomada, o dejada de ser tomada, de buena fe en base a dichas opiniones.


EMILIO PIMENTEL

37


JOHN RAUSCHKOLB

- Actuar a través de agentes o mandatarios.
- No ser responsable por ninguna acción que tome u omite tomar de buena fe que razonablemente creyese estar dentro de los poderes y autorizaciones conferidas mediante el presente instrumento de Fideicomiso.

r. *Limitación de Responsabilidad del Fiduciario:* El Fiduciario sólo será responsable frente al Fideicomitente y los Tenedores de VCNs, por daños o perjuicios que les cause por culpa grave o dolo en el desempeño de sus funciones, conforme al Contrato de Fideicomiso. El Contrato de Administración deberá estipular que el Administrador será responsable frente al Fiduciario, por los daños y perjuicios causados por culpa o negligencia en sus funciones como Administrador de los Créditos Hipotecarios Cedidos. No obstante lo anterior, en el evento de que El Fiduciario llegue a tener la condición de Administrador, en virtud de lo señalado en la sección (5.4) del Contrato de Fideicomiso, será responsable frente al Fideicomitente y los Tenedores de VCNs, en el desempeño de sus funciones como Administrador de los Créditos Hipotecarios Cedidos, con la diligencia de un buen padre de familia. En ningún caso El Fiduciario será responsable por actuar de buena fe, conforme a informes, reportes o cálculos que, por provenir de la letra del Contrato de Fideicomiso y de El Fideicomitente y/o del Administrador, considere de buena fe que son verdaderos y precisos. Frente a los Tenedores de VCNs y frente a terceros, El Fideicomitente mantendrá al Fiduciario libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión del Fiduciario que guarde relación con sus gestiones bajo el Contrato de Fideicomiso, o bajo el Contrato de Administración, excluyendo el caso en que El Fiduciario actúe mediando culpa grave o dolo, de su parte. En consecuencia, El Fiduciario tendrá derecho a ser reembolsado por El Fideicomitente de cualquier pérdida o gasto que sufiere o tuviere que hacer, incluyendo aquellos gastos que guarden relación con su defensa, tales como gastos de abogados, constitución de fianzas o cualquier otro.

s. *Disposición de los Bienes Fideicomitados luego de la Terminación:* Terminado el Fideicomiso, y siempre y cuando todas las obligaciones de El Fideicomitente para con los Tenedores de VCNs y para con El Fiduciario hayan sido canceladas, los Bienes Fideicomitados serán entregados al Fideicomitente. Los costos de este traspaso deberán ser asumidos por El Fideicomitente. En caso de que terminado el Fideicomiso las obligaciones de las Deudoras para con los Tenedores de VCNs y para con El Fiduciario no hayan sido canceladas, los Bienes Fideicomitados serán traspasados según instruya una Mayoría de Tenedores, sin que tal traspaso de forma alguna afecte o extinga las obligaciones pendientes de pago.

t. *Rendición de cuenta del Fiduciario:* El fiduciario llevará la contabilidad del Fideicomiso de manera separada a la del resto de los activos del Fiduciario y debe rendir cuenta de su gestión administrativa, anualmente, o cuando le sea requerido por parte interesada, así como una rendición final de cuentas una vez concluido el negocio Fiduciario.

Adicionalmente, debe entregar al Fideicomitente y a los Tenedores de VCNs, las informaciones, datos y reportes que se le soliciten sobre el fideicomiso, sin perjuicio de las demás obligaciones de información previstas en este instrumento y en la Ley.

u. *Remuneración del Fiduciario:* Como compensación por los servicios prestados bajo el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario de Garantía recibirá en concepto de honorarios por sus gestiones fiduciarias, una comisión anual equivalente al cero punto ciento veinticinco por ciento p.a. (0.125% p.a.) sobre el saldo insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios Cedidos, pagadera trimestralmente en base al saldo promedio de los Bienes Fideicomitados en ese trimestre. Para el primer período que se inicia con la firma del Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá derecho a recibir por adelantado la suma de Siete Mil



EMILIO DIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

Quinientos Dólares (US\$7,500.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más ITBMS, los cuales serán descontados de los montos a pagar durante este período. Queda entendido que la Comisión del Fiduciario en ningún caso será menor a Siete Mil Quinientos Dólares (US\$7,500.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, por año. A tales efectos El Fiduciario está autorizado a deducir de los Bienes Fideicomitidos, las sumas que se le adeuden o lleguen a adeudar al Fiduciario en concepto de comisiones, gastos, honorarios, o similares que le sean aplicables al Fideicomiso y las transacciones realizadas conforme al mismo. En el evento de que como consecuencia de las deducciones aquí señaladas, en caso de que apliquen, se reduzca la cobertura a que está obligado El Fideicomitente conforme a párrafo cuarto (iv) de la Sección (4.2) del Contrato de Fideicomiso, El Fideicomitente se obliga a completar la cobertura.

Todos los gastos incurridos por El Fiduciario en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso correrán por cuenta de El Fideicomitente.

v. *Resolución de controversias:* En caso de cualquier controversia o disputa relacionada con el Contrato de Fideicomiso se resolverá ante los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de la Provincia de Panamá. Las partes renuncian al domicilio.

w. *Auditoría:* En la actualidad el Fiduciario ha contratado los servicios de KPMG como contadores públicos autorizados o firma de contadores públicos autorizados para llevar a cabo la auditoría del fideicomiso.

x. *Caución por manejo:* El Fiduciario no estará obligado a constituir garantía o caución de buen manejo, en favor de los Tenedores de VCNs o de ninguna otra persona, al asumir el cargo.

y. *Agente Residente:* Para dar cumplimiento al requisito legal se designa como Agente Residente del Fideicomiso al Licenciado Emilio Pimentel Vega, con oficinas en Plaza Regency, Edificio Tesera 177, Vía España, Piso trece (13), Panamá. Los honorarios anuales del Agente Residente serán cubiertos directamente por El Fideicomitente.

z. *Uso de bienes fideicomitidos:* Queda expresamente convenido que El Fiduciario sólo podrá utilizar los Bienes Fideicomitidos para dar cumplimiento a los fines y objetivos del Fideicomiso. En el desempeño de su cargo, El Fiduciario tendrá la facultad de ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor de los Créditos Hipotecarios Cedidos, incluyendo, sin limitación, cobrar los Créditos Hipotecarios Cedidos, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos que se reciban de los Deudores, variar las tasas de interés de los Créditos Hipotecarios Cedidos, permitir la constitución de gravámenes adicionales pero subordinados al correspondiente Crédito Hipotecario sobre los bienes que garantizan los Créditos Hipotecarios Cedidos, iniciar acciones extrajudiciales y judiciales de cobros de los Créditos Hipotecarios Cedidos, ejecutar las garantías reales y personales, y administrar los bienes inmuebles que respaldan los Créditos Hipotecarios Cedidos. No obstante lo anterior, El Fiduciario delegará el ejercicio de estos derechos en un Administrador como se contempla en el contrato de fideicomiso.

El Fiduciario no podrá: (i) invertir los bienes fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas y (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.



EMILIO PIMENTEL

aa. Reforma y otros términos: El Contrato de Fideicomiso dispone que el mismo pueda ser enmendado en cualquier momento con el consentimiento expreso y escrito del Fideicomitente, el Fiduciario y una Mayoría de Tenedores. No obstante lo anterior, el Fideicomiso podrá ser modificado por el Fideicomitente y el Fiduciario, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para corregir o enmendar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación que no afecten los derechos de los Beneficiarios. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Beneficiarios. La documentación original o documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores, y estará disponibles para los tenedores y terceros en la página web del Emisor.

El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a su favor, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario en ciertos casos.

ab. Administración de la Cartera Hipotecaria cedida al Fideicomiso: El Fiduciario y el Emisor han suscrito, también un Contrato de Administración (el "Contrato de Administración") en el cual se prevé, en los casos que series sean garantizadas con cartera hipotecaria, que el Emisor continuará administrando la cartera de Créditos Hipotecarios Cedidos al Fiduciario hasta tanto el fiduciario no reciba una Notificación de Incumplimiento bajo los VCNs por parte de algún beneficiario del Fideicomiso. Los beneficiarios (los "Beneficiarios") del Fideicomiso son los titulares de derechos bursátiles sobre los VCNs, los Tenedores Registrados de VCNs Individuales o el Tenedor Registrado de VCNs Globales, según se define en más detalle en el Fideicomiso.

Obligaciones independientes

Las deudas y obligaciones incurridas por el Fiduciario en el ejercicio de su cargo, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso, serán deudas exclusivas del Fideicomiso y de las cuales éste responderá única y exclusivamente con los bienes fideicomitados y no con bienes propios del Fiduciario o de los Beneficiarios.

b. Ejecución de la garantía

En el caso que la serie que conforma los VCNs sea garantizada con el Fideicomiso, de producirse un Evento de Incumplimiento y el mismo sea notificado al Fiduciario según se establece en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario está autorizado a tomar control de la cartera de créditos hipotecarios y a sustituir al Emisor como administrador de los créditos hipotecarios cedidos. En este supuesto, el Fideicomiso requiere que el Fiduciario tome todos los pasos que estime convenientes para vender los Créditos Hipotecarios Cedidos dentro de un plazo de noventa (90) días calendario, contados a partir de la fecha en que cualquier Beneficiario hubiere entregado una Notificación de Incumplimiento. Para dichos efectos, el Fiduciario está obligado a realizar sus mejores esfuerzos, con la diligencia de un buen padre de familia, para vender a un tercero, la cartera de créditos hipotecarios cedidos. El Fiduciario, luego de deducir cualquier suma de honorarios, costos y gastos que se le adeuden o que se adeuden a sus agentes, entregará las sumas restantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su pago al Tenedor Registrado y/o Tenedores de VCNs Individuales, en la forma y con la prelación prevista en el Contrato de Agente de Pago.

BG Trust, Inc. por su parte, es una sociedad anónima panameña con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y


EMILIO PIMENTEL

40


JOHN RAUSCHKOLB

publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueve (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004).

1. *Toma de decisiones entre beneficiarios*

En todos aquellos casos en que el Fideicomiso contempla que los Beneficiarios tomen o adopten una decisión con respecto a un asunto, se seguirá el siguiente procedimiento previsto en el Fideicomiso:

- (i) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia de derechos de los Tenedores de VCNs, ya sea por serie o conjuntamente, podrá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas, así como cualesquiera otras reglas que sean adoptadas en una reunión así convocada. Para propósitos de esta Sección "Tenedores de VCNs" tendrá el mismo significado que el término Beneficiarios.
- (ii) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Fiduciario por iniciativa propia, o deberá convocarla, si recibe una o más solicitudes formuladas por los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso y que representen no menos del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital total de los VCNs emitidos y en circulación, en caso de una reunión de todos los Tenedores de VCNs, o de la serie que corresponda, en caso de una reunión de una serie. Para estos efectos, el Fiduciario solicitará la asistencia del Agente de Pago.
- (iii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a todos los Tenedores de VCNs, enviada por el Agente de Pago. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión a todos los Tenedores Registrados. No obstante lo anterior, los Tenedores de VCNs podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa. Los Tenedores de VCNs podrán hacerse representar por apoderados en debida forma. A menos que los presentes, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un colaborador del Fiduciario y actuará como secretario otro colaborador del Fiduciario. La reunión se efectuará en presencia de un VCNrío público quien dará fe de lo acordado.
- (iv) La presencia de Tenedores de VCNs que representen una Mayoría de Tenedores de VCNs emitidos y en circulación, con derecho a participar en la reunión, constituirá quórum para celebrar una reunión de todos los Tenedores de VCNs y, en caso de una reunión de una de las series, de Tenedores de VCNs que representen más de la mitad del saldo insoluto de capital de los VCNs de dicha serie constituirá quórum para celebrar una reunión de dicha serie. Cada Tenedor de VCNs tendrá un voto por cada dólar del saldo insoluto de capital de su respectiva VCN emitido y en circulación.
- (v) Una decisión aprobada, de acuerdo a lo aquí estipulado, será vinculante para todos los Tenedores de VCNs o de la Serie, según el caso, aún para aquellos Tenedores de VCNs que no hayan estado presente o representadas en la misma.
- (vi) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia de derechos de los Tenedores de VCNs, ya sea por serie o conjuntamente, propuesta por el Fiduciario o por los Tenedores de VCNs que representen no menos del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital de los VCNs de la serie o de todos los VCNs emitidos y en circulación, según aplique, en relación con el presente Fideicomiso se considerará aprobado siempre que:



EMILIO PIMENTEL

41



JOHN RAUSCHKOLB

- (vii) Los Tenedores de VCNs que representen el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de los VCNs de la serie o de todos los VCNs, según aplique, emitidas y en circulación sean notificados sobre la propuesta, y que
- (viii) Los Tenedores de VCNs que representen el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de los VCNs de la serie o de todos los VCNs emitidos y en circulación, según aplique, firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento aprobando la correspondiente.

2. *Obligaciones del Administrador*

- (a) El Administrador conviene en administrar por cuenta y en representación del Fiduciario, los Créditos Hipotecarios Cedidos. La principal responsabilidad del Administrador será cumplir fiel y eficientemente con la administración que le ha sido delegada.
- (b) El Administrador mantendrá separados los Créditos Hipotecarios Cedidos del resto de los documentos que pudiere tener en custodia o administración, de modo que sean perfectamente identificables. Para tales efectos, el Administrador se compromete a mantener mecanismos de control interno que le permitan el adecuado seguimiento y que faciliten la rápida y oportuna consulta de los préstamos y sus garantías.
- (c) El Administrador verificará el estricto cumplimiento de las Condiciones de Elegibilidad de los Créditos Hipotecarios Cedidos, según los términos establecidos en la sección dos (2) del Contrato de Administración. A tales efectos, el Administrador se compromete a entregar al Fiduciario mensualmente, a más tardar dentro de los cinco (5) días siguientes al fin de cada mes, o a requerimiento, el reporte denominado Informe de Garantía. El Fiduciario podrá confiar como concluyente en la información suministrada por el Administrador en los mencionados informes y no tendrá obligación de recomputar, recalcular o verificar la exactitud de dicha información.
- (d) A partir del momento en que el Administrador reciba una notificación de un Tenedor de VCN o del Fiduciario acerca de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento (tal y como ese término se define en el Certificado de VCNs garantizado con el Fideicomiso), el Administrador se obliga a no adelantar gestión alguna de cobro de los Créditos Hipotecarios Cedidos bajo su administración, salvo en términos consistentes con las instrucciones del Fiduciario. En caso que el Administrador reciba algún pago, éste lo mantendrá en fiducia para el beneficio de los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso y procederá como agente de cobros del Fiduciario y remitirá prontamente al Fiduciario cualesquiera de dichos pagos. Adicionalmente, el Administrador deberá prontamente transferir al Fiduciario todas las sumas de dinero recibidas en relación con o de otra manera atribuibles a los Créditos Hipotecarios Cedidos que se encuentren depositadas en las Cuentas Administrativas o en las Cuentas Operativas, debiendo el Fiduciario mantener dichos fondos en la Cuenta Fiduciaria hasta tanto los remita a los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso.
- (e) El Administrador será responsable frente al Fiduciario y los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso y responderá por los daños y perjuicios causados por culpa o negligencia en el cumplimiento de sus funciones como administrador de los Créditos Hipotecarios Cedidos.
- (f) Publicar trimestralmente los estados financieros del fideicomiso en la página web del Emisor, donde podrán ser consultados por los Tenedores de VCNs.

3. *Facultades del Administrador*

Salvo que se estipule lo contrario en el Contrato de Administración, el Administrador estará facultado para ejercer, y por este medio el Fiduciario le otorga poder para que ejerza todos los derechos y acciones que correspondan al Fiduciario en su carácter de acreedor



EMILIO PIMENTEL

42



JOHN RAUSCHKOLB

hipotecario y anticrético según los términos y condiciones de los Créditos Hipotecarios Cedidos, incluyendo entre otras, facultades para:

- (i) Recibir por cuenta del Fiduciario todos los pagos que hagan los deudores de los Créditos Hipotecarios Cedidos;
- (ii) Cobrar, judicial o extrajudicialmente, las sumas de capital, intereses y demás sumas que sean pagaderas por los deudores de los Créditos Hipotecarios Cedidos y aplicarlas al Fideicomiso;
- (iii) Determinar las tasas de interés de los Créditos Hipotecarios Cedidos;
- (iv) Exigir que las propiedades y demás bienes que garanticen los Créditos Hipotecarios Cedidos y las vidas de los deudores de los Créditos Hipotecarios Cedidos estén debidamente aseguradas, y de no ser así, contratar los seguros correspondientes;
- (v) Ejercer los derechos anticréticos y administrar y conservar los bienes inmuebles que garantizan los Créditos Hipotecarios Cedidos;
- (vi) Preparar, enviar, recibir y manejar toda la correspondencia, notificaciones, documentación e instrucciones que el Fiduciario, en su carácter de acreedor de los Créditos Hipotecarios Cedidos, tuviese que dar o recibir de los deudores de los Créditos Hipotecarios Cedidos o de terceras personas;
- (vii) Administrar y aplicar los fondos que se reciban de los Créditos Hipotecarios Cedidos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Administración y el Fideicomiso de Garantía, y con tal fin establecer y operar las Cuentas Administrativas y las Cuentas Operativas y pagar los Gastos Ordinarios.
- (viii) Llevar la contabilidad de los Créditos Hipotecarios Cedidos.

4. *Renuncia y/o Sustitución del Administrador*

En caso de que por cualquier causa, el Administrador renuncie a su cargo, deberá dar al Fiduciario y a los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso, un aviso escrito previo, de por lo menos sesenta (60) días calendario, a fin de que el Fiduciario nombre, dentro de ese período, a un nuevo Administrador, previa aprobación por parte de una Mayoría de Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso.

Queda expresamente convenido que la renuncia del Administrador no podrá ser efectiva hasta tanto el Fiduciario asuma la administración o haya contratado los servicios de administración de un nuevo Administrador, el cual deberá contar con la aprobación de la Mayoría de Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso. Por su parte, el Fiduciario podrá en cualquier momento remover al Administrador y dar por terminado este Contrato de Administración de pleno derecho, con o sin expresión de causa. En este último caso, dicha remoción y terminación estará sujeta, sin embargo, al acuerdo de la Mayoría de Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso y al envío al Administrador de una notificación por escrito, con treinta (30) días calendario de anticipación a la fecha programada de terminación y no podrá ser efectiva hasta tanto el Fiduciario asuma dicha administración o haya contratado los servicios de administración de un nuevo Administrador.

Si se trata de una remoción con causa, no será necesario ningún tipo de notificación previa a que ésta surta sus efectos. Sin embargo en cualquier evento que signifique la terminación de este Contrato de Administración, y por tal motivo el Fiduciario o cualquiera otra persona asuma la administración de los Créditos Hipotecarios Cedidos, el Administrador deberá prontamente remitir todas las sumas de dinero recibidas en relación con los Créditos Hipotecarios Elegibles que en ese momento se encuentren depositadas en cualquiera de las Cuentas Administrativas o Cuentas Operativas, al sucesor del Administrador o a quien de otra manera le sea instruido por el Fiduciario. Adicionalmente el Administrador se compromete a entregarle al Fiduciario y a los Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso, dentro de un término de 30 días calendario siguientes a la fecha efectiva de terminación, un informe final de su gestión y al nuevo


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

Administrador toda la documentación en su poder relativa a los Créditos Hipotecarios Cedidos, reteniendo aquellas copias que considere necesarias o convenientes.

5. *Terminación del Contrato de Administración*

Cualquiera de las partes del Contrato de Administración podrá darlo por terminado, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, en cualquier momento sujeto, sin embargo, al envío a la otra parte de una notificación por escrito con treinta (30) días hábiles antes de la fecha de terminación.

En todo caso en que se dé por terminado este Contrato de Administración, y por tal motivo, el Fiduciario o cualquiera otra persona asuma la administración de los Créditos Hipotecarios Cedidos, el Administrador deberá prontamente remitir todas las sumas de dinero recibidas en relación con los Créditos Hipotecarios Elegibles que en ese momento se encuentren depositadas en cualquier de las Cuentas Administrativas o Cuentas Operativas, al sucesor del Administrador o a quien de otra manera le sea instruido por el Fiduciario. Adicionalmente, el Administrador se compromete a entregarle al nuevo administrador toda la documentación en su poder relacionada a los Créditos Hipotecarios Cedidos. El nombramiento o designación de un nuevo Administrador requerirá el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de VCNs que están garantizados con el Fideicomiso.

IV. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y desarrollo del Emisor

Banco La Hipotecaria, S.A. fue originalmente constituida bajo la razón social Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A., mediante Escritura Pública N°.7,950 de 7 de noviembre de 1996 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Rollo 52052, Imagen 0044 desde el 20 de noviembre de 1996.

En el año 2000 su pacto social se reformó, de manera integral, y su nombre se cambió por La Hipotecaria, tal y como consta en la Escritura Pública N°.4,664 de 12 de julio de 2000 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 130205 desde el 18 de julio de 2000.

Tal y como consta en la Escritura Pública N°.12,674 de 2 de junio de 2010 otorgada ante la Notaría Pública del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 1786588, su nombre cambió nuevamente a Banco La Hipotecaria, S.A. Su duración es perpetua. Además cuenta con licencia de la Superintendencia de Bancos para llevar a cabo el negocio de banco en la República de Panamá, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con licencia para actuar como fiduciario, otorgada mediante la Resolución FID N°.3-97 por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos) el 6 de agosto de 1997.

El dueño del 100% de las acciones de Banco La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas. Actualmente, el accionista principal de La Hipotecaria (Holding) Inc. es Grupo ASSA, S.A. (con el 69.01% de las acciones). De esta forma, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con el respaldo de Grupo ASSA, S.A., cuyo patrimonio, al 31 de diciembre de 2016, fue de US \$847.859 millones.

Banco La Hipotecaria S.A. es la primera institución bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, Banco La Hipotecaria, S.A. ha llegado a ser uno de los participantes más activos en el mercado de hipotecas bajo el Régimen de Intereses Preferenciales en la República de Panamá, aprobando préstamos bajo el Régimen de


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

Intereses Preferenciales en la República de Panamá a más de 26,294 familias panameñas con un valor en exceso de US \$518.569 millones al 31 de diciembre 2016. Los mismos cumplen con estándares aceptados internacionalmente para la generación y administración de créditos hipotecarios y las viviendas financiadas cubren una variada gama de proyectos. Entre sus 188 empleados al 31 de diciembre de 2016, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con personal con experiencia en la administración de créditos hipotecarios, en la opinión del Emisor, un avanzado sistema de informática, y políticas de tramitación de cobros detallada y rigurosa. Además su personal cuenta con experiencia en los ramos de generación, análisis de crédito, y tramitación de créditos hipotecarios. El sistema de informática está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

Las oficinas principales de Banco La Hipotecaria, S.A. se encuentran ubicadas en el Piso N°.13 de la Plaza Regency, edificio Tesera 177, Vía España, Panamá, República de Panamá, su teléfono es el 300-8500, su dirección postal es 0823-04422, Panamá, República de Panamá. Adicionalmente cuenta con oficinas de ventas en la ciudad de Santiago, provincia de Veraguas, en la ciudad de David, provincia de Chiriquí, en la ciudad de Chitré, provincia de Herrera y en la ciudad de Chorrera, provincia de Panamá. Para mayor información la dirección de página web de Banco La Hipotecaria, S.A. es: www.lahipotecaria.com. Banco La Hipotecaria, S.A. mantiene valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, por lo cual el público en general puede consultar sus Estados Financieros en dicha Superintendencia.

A finales del año 2003, a través de una compañía subsidiaria de La Hipotecaria (holding), Inc. y afiliada al Emisor, inicio operaciones La Hipotecaria, S.A. de C.V. en la República de El Salvador. La Hipotecaria, S. A. de C.V. (El Salvador) es una institución no bancaria, dedicada a la generación y titularización de préstamos hipotecarios residenciales. En El Salvador, La Hipotecaria financia hipotecas residenciales a largo plazo en dólares americanos (moneda de curso legal en Panamá y El Salvador) a clientes calificados con ingresos medios y medios bajos.

Para el año 2011 sigue la expansión del negocio hipotecario residencial, esta vez en Colombia con La Hipotecaria de Colombia, S.A., empresa comercial, no vigilada cuyo objetivo fue la de otorgar y administrar créditos hipotecarios en el mismo nicho del mercado que Banco La Hipotecaria y La Hipotecaria de El Salvador. Posteriormente en el año 2013 los Accionistas crean La Hipotecaria Compañía de Financiamiento S.A., que mediante una venta de la cartera de créditos hipotecarios de La Hipotecaria de Colombia, S.A., a valor en libros, se convierte en la compañía operativa principal.

La actividad financiera de hipotecas en Colombia está limitada por ahora a la ciudad de Bogotá y municipios aledaños. La compañía apenas se encuentra expandiendo sus operaciones, pero tiene la meta de convertirse en un jugador importante en el mismo nicho como operan en Panamá y El Salvador.

Actualmente Banco La Hipotecaria, S.A. posee el 9.999% de las acciones de La Hipotecaria, S.A. de C.V. y el 95% de las acciones de La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, convirtiéndose ambas compañías en subsidiarias de Banco La Hipotecaria, S.A. Esto ha ocasionado un impacto favorable en el crecimiento en los resultados financieros consolidados del banco.

El Emisor cuenta con facilidades crediticias otorgadas por bancos locales e internacionales establecidos en la plaza local cuyo monto agregado es de US\$235.00 millones. Adicionalmente, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con cinco programas de VCN por un


EMILIO PIMENTEL

45

JOHN RAUSCHKOLB

monto total de US\$150 millones. La totalidad de los financiamientos obtenidos por el Emisor son utilizados para incrementar su cartera de préstamos.

A continuación se presenta un desglose de los pasivos financieros del Emisor y subsidiarias al 31 de diciembre de 2016 (para mayor detalle, referirse a las Notas 13, 14, 15, 16, 17, y 28 de los estados financieros del Emisor al 31 de diciembre de 2016):

Pasivos Financieros	Al 31 de diciembre de 2016
Acreedores	
Obligaciones negociables	8,988,036
Valores comerciales negociables	70,760,884
Notas Comerciales Negociables	92,861,338
Bonos Ordinarios	16,591,868
Certificados de inversión	23,072,087
Financiamientos recibidos	141,544,615
Total de acreencias respaldadas por el crédito general del Emisor y cesión de cartera de créditos hipotecarios.	353,818,828

Una vez que la cartera de préstamos del Emisor ha alcanzado montos pre-establecidos se procede a su titularización y venta. Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor había realizado, a título fiduciario, trece titularizaciones o emisiones de bonos de préstamos hipotecarios por un valor agregado de \$438.5 millones. A continuación se presenta un resumen de las emisiones de bonos hipotecarios vigentes:

Emisor	Resolución	Fecha de Oferta	Monto
Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.59-07	Marzo de 2007	\$ 90,000,000.00
Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.14-08	Enero de 2008	\$ 12,500,000.00
Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.272-10	Agosto de 2010	\$ 96,000,000.00
Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.129-13	Abril de 2013	\$ 45,000,000.00
Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.337-14	Julio de 2014	\$ 75,000,000.00
Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.591-16	Septiembre de 2016	\$ 45,000,000.00

Todas las emisiones de bonos hipotecarios se encuentran al día en sus pagos de intereses y capital y las hipotecas que respaldan estas emisiones continúan desempeñándose según las proyecciones programadas. Para mayor información sobre los Bonos Hipotecarios emitidos por todos los Fideicomisos de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el desempeño de las hipotecas favor de consultar la sección denominada "Información Corporativa", posteriormente en la sub-sección denominada "Titularizaciones" en la dirección web del Emisor www.lahipotecaria.com.

Las hipotecas que pertenecen a los fideicomisos de bonos hipotecarios constituyen un patrimonio separado, independiente y distinto de cada uno y respaldan únicamente la emisión realizada por el respectivo fideicomiso. Ninguna de las anteriormente señaladas emisiones ha sido sancionada por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Montos disponibles de los Programas Rotativos de las Notas Comerciales Negociables y Valores Comerciales Negociables van a depender de las necesidades de liquidez del Emisor. Siendo ambos Programas Rotativos, puede existir una disponibilidad a medida que las Series emitidas vayan venciendo. Cabe mencionar que el Emisor cuenta con otros canales de fondeo, como lo son otras emisiones inscritas en Panamá, al igual que fondos recibidos a través de depósitos a plazo y financiamientos recibidos de la banca local e instituciones multilaterales. Un hecho cierto es que los dineros recaudados producto de



EMILIO PIMENTEL

46



JOHN RAUSCHKOLB

esta y otras emisiones es utilizado para seguir financiando Préstamos Hipotecarios y lograr un crecimiento de la Cartera Hipotecaria.

B Capital Accionario

Actualmente el Emisor cuenta con un capital autorizado de Quince Millones de Dólares (\$15,000,000), dividido en Quince Mil (\$15,000) acciones autorizadas con un valor nominal de Mil Dólares (\$1,000.00) cada una y Dos (2) acciones autorizadas con valor nominal de Diez Dólares (\$10.00) cada una. Adicionalmente desde su inscripción todas las acciones del Emisor se encuentran emitidas y totalmente pagadas. Al 31 de diciembre de 2016, el capital adicional pagado es de Veintiséis Millones Trescientos Mil Dólares (\$26,300,000). Hasta la fecha de este prospecto, el Emisor no ha pagado capital con bienes que no sean efectivo, no se han emitido acciones que no representen capital, el emisor no mantiene acciones en Tesorería, y no se ha autorizado capital que no se haya emitido. El Emisor no mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción preferentes o valores convertibles.

C Capitalización y endeudamiento


A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor y subsidiarias para los periodos de 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013.

PASIVO Y PATRIMONIO DEL EMISOR	31-dic-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13
PASIVO				
Depósitos de clientes	179,850,460	171,341,262	145,918,968	120,755,646
Obligaciones negociables	8,988,036	6,987,535	11,959,405	0
Valores Comerciales Negociables	70,760,884	53,791,389	48,918,642	54,363,101
Notas Comerciales Negociables	92,861,338	72,128,518	51,064,385	39,486,326
Bonos Ordinarios	16,591,868	0	0	0
Certificados de Inversión	23,072,087	19,875,121	24,352,119	0
Financiamientos recibidos	141,544,615	159,235,027	96,576,410	36,586,043
Otros Pasivos	10,309,168	8,771,042	8,665,365	4,705,064
Total de Pasivos	543,978,456	492,129,894	387,455,294	255,896,180
PATRIMONIO DEL EMISOR				
Acciones comunes, con valor nominal de \$1,000 c/u	15,000,000	15,000,000	15,000,020	15,000,000
Capital adicional pagado	26,300,000	21,300,000	18,500,000	18,500,000
Reserva de capital	1,800,000	1,800,000.00	1,800,000	0
Reserva de valuación de Préstamos e inversiones	3,410,751	3,489,242	1,815,502	971,879
Reserva por conversión de moneda extranjera	-4,601,338	-5,261,834	-2,555,856	-65,596
Reservas regulatorias	6,593,451	5,876,284	3,415,201	2,393,169
Utilidades no distribuidas	17,516,190	14,481,045	13,017,085	7,160,870
Total de patrimonio de la participación controladora	66,019,054	56,684,737	50,991,952	43,960,322
Participación no controladora	701,975	517,955	412,670	710,017
Total de Patrimonio	66,721,029	57,202,692	51,404,622	44,670,339
Pasivo/Patrimonio	8.15	1.71	1.73	3.19
Acciones Comunes + Capital Adicional Pagado/Pasivo	0.08	0.07	0.09	0.13

Las principales entidades financieras con las cuales mantiene relación el emisor son Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banistmo, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Interamericano de Desarrollo (BID), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), International Finance Corporation (IFC), Towerbank, DEG, Dutch Development Bank (FMO), Bancolombia, BNB Sudameris, Banco de Bogotá, Banco de


EMILIO PIMENTEL

47


JOHN RAUSCHKOLB

Occidente y Davivienda, y, donde en su totalidad existe una capacidad de \$271,830,891. Al 31 de diciembre de 2016, todos los préstamos estaban garantizados.

D. Descripción del negocio

1. Giro normal del negocio: La actividad principal de Banco La Hipotecaria, S.A. el cual ha sido el giro del negocio durante los cuatro (4) últimos ejercicios fiscales, es la generación de hipotecas residenciales, su posterior venta (o titularización) y la administración de las mismas durante su vida. Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor administraba 26,294 préstamos hipotecarios (incluye préstamos mantenidos en los libros del Emisor y préstamos titularizados administradas por el Emisor) con un saldo insoluto a capital de \$518.659 millones. Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor no mantenía ningún cliente que individualmente representara más del 10% de los ingresos del Emisor. Las actividades del Emisor se pueden dividir en cuatro áreas principales de ingresos:

a. Ingresos por hipotecas mantenidas como activos: Los ingresos de éste rubro provienen en su mayoría de la diferencia (*spread*) entre los ingresos generados por los intereses de los préstamos hipotecarios registrados en el balance de situación del Emisor y el costo de financiamiento del Emisor. Los préstamos hipotecarios que el Emisor mantiene en su balance de situación pudiesen clasificarse como "activos transitorios" ya que el negocio del Emisor es el de aumentar el saldo de la cartera de préstamos hipotecarios que administra a terceros por medio de venta, o titularización de sus préstamos hipotecarios.

b. Ingresos por comisiones: Los ingresos generados por este rubro provienen de las comisiones de cierre cobradas a los clientes al adquirir sus préstamos hipotecarios con el Emisor. Adicionalmente, en éste rubro se contabilizan las comisiones que se les cobran a los promotores de proyectos residenciales por el derecho preferente de enviar sus posibles compradores de residencias al Emisor.

c. Ingresos por administración de hipotecas: Los ingresos de este rubro provienen de las comisiones generadas por la gestión de administración y cobranzas de préstamos hipotecarios que pertenecen a terceros, quienes contratan al Emisor bajo contratos de administración para llevar a cabo dicha función. Los ingresos provienen de una comisión que se genera con base en el saldo insoluto de la cartera de préstamos hipotecarios bajo administración. Este rubro también incluye los honorarios fijos por cada préstamo hipotecario administrado y honorarios ganados por la cobranza a los clientes y bienes asegurados en la póliza colectiva de vida e incendio del Emisor. Los ingresos de este rubro son recurrentes en su naturaleza, dado que los contratos de administración de préstamos hipotecarios son a largo plazo y la cancelación anticipada de préstamos hipotecarios residenciales en Panamá es mínima.

d. Otros Ingresos: El mismo está compuesto principalmente de ingresos provenientes en una pequeña inversión en bonos de la República de Panamá, los cuales se encuentran garantizando la licencia fiduciaria del Emisor, y otros servicios prestados a sus clientes como los de avalúo de propiedades residenciales, entre otros.

2. Descripción de la industria: El mercado de vivienda en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá se puede segregar en cuatro categorías:

a. Vivienda informal: viviendas construidas sobre terrenos que no pertenecen al morador o viviendas ocupadas contra la voluntad de los dueños de los terrenos y cuyos moradores no cuentan con un título de propiedad o derecho de alquiler;

b. Vivienda de interés social: viviendas construidas y/o financiadas en su gran parte por subsidios especiales del gobierno central y cuyos moradores cuentan con un título de tenencia o derecho de alquiler;


EMILIO PIMENTEL

48


JOHN RAUSCHKOLB

c. *Vivienda de la clase media / media-baja*: viviendas construidas y financiadas por la empresa privada, cuyo financiamiento de largo plazo (hipoteca) generalmente goza de un subsidio especial del Gobierno en el costo de los intereses, y cuyo precio de venta es de hasta ciento veinte mil dólares (\$120,000); y

d. *Vivienda de la clase media-alta / alta*: viviendas construidas y financiadas por la empresa privada y cuyo precio de venta está por encima de los ciento veinte mil uno dólares (\$120,001).

El Emisor, en su gran mayoría, financia la adquisición de viviendas que pertenecen a la categoría "c" arriba señalada, o sea, viviendas de la clase media / media-baja (en adelante el "Mercado") y están ubicadas en las áreas metropolitanas de las ciudades de Panamá, David, Santiago, Chitré y Colón.

El mercado de vivienda clase media / media-baja se caracteriza por numerosos proyectos. En los alrededores de la ciudad de Panamá la mayoría de los promotores construyen sus proyectos en las áreas de Panamá Metro, Vía Tocúmen, Las Cumbres y Panamá Oeste. Hace doce (12) años el mercado se caracterizaba por muy pocos constructores que ofrecían un número limitado de proyectos; sin embargo, en la actualidad en estos cuatro sectores existen más de trescientos (300) distintos proyectos y más de ciento ochenta (180) promotores, cada uno de éstos brindando diferencias de estilos, configuraciones, tamaños de lotes, acabados y otras variedades de alternativas a los diferentes sub-estratos sociales, generando así cada vez más un mejor producto.

La construcción de viviendas para el mercado se caracteriza por poca especulación debido en gran parte, a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas de los bancos de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta, antes de desembolsar fondos para la construcción. Por consiguiente, en la actualidad la gran mayoría de los compradores se ven forzados a esperar de dos meses hasta un año y medio para poder ocupar una casa una vez separada en pre-venta. Tampoco existe especulación en la compra de dichas propiedades ya que la gran mayoría de estos compradores ocupan sus casas como la residencia principal. Históricamente, el mercado ha experimentado una plusvalía consistente.

Una norma importante de la industria es la Ley 97 del 4 de octubre de 1973, modificada por la Ley 55 del 7 de septiembre de 1976 y la Ley 1 del 16 de enero de 1980, la cual establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de los préstamos para financiar una vivienda. De acuerdo con dicha ley y sus modificaciones, quien adquiera una vivienda puede autorizar irrevocablemente a su empleador para que descunte la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones y a la aprobación del Ministerio de Vivienda. Los montos a descontar pueden ser cambiados por la institución las veces necesarias y el descuento directo sigue al deudor en sus diferentes trabajos durante la vigencia de su préstamo hipotecario. El descuento directo para vivienda tiene prioridad sobre descuentos directos para préstamos personales. Además, el empleador que no cumpla con la obligación de descuento obligatorio puede ser sancionado con multas de hasta diez (10) veces las sumas que debió descontar.

Históricamente el mercado hipotecario ha sufrido muy poca incidencia de morosidad. Según encuestas realizadas por la Superintendencia de Bancos, los préstamos hipotecarios residenciales originados por la banca privada clasificados como morosos (más de 30 días) representan menos de un dos punto cinco por ciento (2.5%) de las hipotecas vigentes en este momento y la morosidad de las hipotecas propiedad del Emisor con una morosidad de más de 90 días nunca ha superado el uno punto cinco por ciento (1.5%) del total de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales. El comportamiento pasado, sin



EMILIO PIMENTEL

49



JOHN RAUSCHKOLB

embargo, no es garantía de que en el futuro los préstamos hipotecarios tendrán un comportamiento similar.

Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor se encuentra en una sexta posición en la generación de créditos hipotecarios, comparado con la industria hipotecaria residencial en Panamá; siendo los principales competidores del Emisor en la generación de préstamos hipotecarios, Banco General, S.A., Primer Banco del Istmo, S.A., Caja de Ahorros, Global Bank y Banco Nacional de Panamá, entre otros.

3. *Descripción de los principales mercados:* Más del sesenta por ciento (60%) del negocio del Emisor se encuentra en el mercado de préstamos hipotecarios de Intereses Preferenciales y el cuarenta por ciento (40%) restante, en el mercado de préstamos hipotecarios convencionales, por lo cual sus ingresos están ampliamente diversificados y ningún cliente representaba más del 10% de los ingresos del Emisor.

El Emisor también ofrece préstamos personales pero solamente a clientes seleccionados quienes tienen préstamos hipotecarios con el Emisor. Sin embargo, cabe mencionar que la cartera que se traspasará al fideicomiso, en caso tal de constituirse, es netamente cartera hipotecaria.

La Ley 3 de 20 de mayo de 1985, recientemente modificada por la Ley 23 de 8 de abril de 2013, establece un subsidio importante en la tasa de interés de los préstamos hipotecarios otorgadas por bancos y otras personas cuyo giro principal sea el de otorgar préstamos hipotecarios, como es el caso del Emisor, para financiar la compra de viviendas nuevas que constituyan la residencia principal de quien las adquiera y cuyo precio de adquisición se enmarque dentro de los parámetros fijados por la Ley 23. El subsidio consiste en un crédito fiscal que se otorga al acreedor hipotecario por hasta la diferencia que exista entre la tasa de referencia que determine, de tiempo en tiempo, la Superintendencia de Bancos y aquella tasa inferior a dicha tasa de referencia que efectivamente cobre dicho acreedor hipotecario en sus préstamos hipotecarios, sin exceder de ciertos rangos. Esta diferencia se denomina "tramo preferencial".

La ley establece, actualmente, tres (3) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa. Viviendas con precios de venta de menos de \$40,000 recibirán un tramo preferencial equivalente a la tasa preferencial, viviendas con precios de venta entre \$40,001 y \$65,000 recibirán un tramo preferencial del cuatro por ciento (4%) y viviendas con precios de venta entre \$65,001 y \$120,000 recibirán un tramo preferencial de dos por ciento (2%).

El tramo preferencial se refiere al subsidio máximo otorgado a una institución financiera en forma de un crédito fiscal al final de cada año calendario, por haber otorgado una hipoteca a una tasa menor que la Tasa de Referencia vigente de tiempo en tiempo, siempre y cuando la hipoteca califique bajo otras condiciones de la ley. Por ejemplo, si el precio de una vivienda es cuarenta y dos mil quinientos dólares (\$42,500) y la Tasa de Referencia vigente en el momento es seis por ciento (6.00%), la institución financiera recibirá un crédito fiscal por un monto de un cuatro por ciento (4.00%) del saldo promedio de esa hipoteca, siempre y cuando la tasa otorgada al cliente no sea superior al dos por ciento (2.00%). En el mismo ejemplo, si la institución financiera decide cobrar al cliente una tasa de cuatro por ciento (4.00%), el Crédito Fiscal máximo que recibe la institución sería dos por ciento (2.00%) ya que el Crédito Fiscal más la tasa cobrada al cliente no podrá ser mayor a la Tasa de Referencia. Finalmente, en el mismo ejemplo, si la institución decide cobrar al cliente una tasa de dos por ciento (2.00%), el Crédito Fiscal que recibe la institución sería cuatro por ciento (4.00%) ya que cuatro por ciento (4.00%) es el Tramo


EMILIO PIMENTEL

50

JOHN RAUSCHKOLB

Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros diez (10) años del préstamo hipotecario.

4. *Restricciones monetarias:* A nuestro leal saber y entender no existe legislación, decreto o regulación en el país de origen del Emisor que ponga restricciones monetarias al Emisor.

5. *Descripciones adicionales.*

- a. El negocio del Emisor no depende de las condiciones climáticas.
- b. No hay materia prima en el negocio del Emisor.
- c. Bases en que se apoya para declaraciones sobre posición competitiva-no aplica.
- d. El Emisor está regulado y supervisado por la Superintendencia de Valores y por la Bolsa de Valores de Panamá.
- e. EL Emisor tiene un equipo de ventas encada centro de captación de préstamos y además se apoya en una fuerte campaña publicitaria a través de la campañas televisivas, de radio, internet y redes sociales.

6. *Canales de distribución:* La estructura operacional del Emisor es parecida a una línea de producción que comienza con el departamento de ventas. Los asesores de hipotecas (vendedores de préstamos hipotecarios) son empleados permanentes del Emisor, sin embargo, operan en una forma muy parecida a los corredores de seguros ya que ganan comisiones por cada negocio cerrado (préstamo hipotecario liquidado), en adición a un salario base mínimo. Cada asesor de hipotecas está asignado a varios promotores / constructores de bienes raíces con el fin de captar las hipotecas de los clientes quienes compran en los proyectos de vivienda de dicho promotor. A diferencia de los oficiales de bancos que juegan un papel relativamente pasivo en el proceso hipotecario, los asesores de hipotecas del Emisor pasan la mayor parte de su tiempo buscando posibles clientes. Cada Asesor de Hipotecas porta un teléfono celular, computadora portátil y visita clientes en su trabajo o en las casas modelos de los proyectos con el fin de compilar la documentación necesaria para comenzar a tramitar una hipoteca. Una vez captado el cliente, el Asesor de Hipotecas entrega la solicitud y documentación correspondiente al departamento de crédito donde los Oficiales de Crédito empiezan su proceso de investigación, bajo la supervisión del Gerente de Crédito. Los Oficiales de Crédito investigan la empresa donde labora el cliente, su historia laboral, su historia crediticia, sus referencias personales, su actual nivel de endeudamiento y su capacidad para enfrentar las cuotas mensuales de la hipoteca solicitada, entre otros. Las políticas de crédito del Emisor están desglosadas claramente en un documento de más de 30 páginas (Políticas de Crédito) diseñado para eliminar subjetividad en el proceso de análisis.

7. *Licencias:* El Emisor cuenta con una licencia bancaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, tal como consta en la Escritura Pública N°.12,674 de 2 de junio de 2010, al igual que una licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución FID N°.3-97 de 6 de agosto de 1997.

8. *Litigios legales:* El Emisor no tiene litigios legales relevantes pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él que puedan incidir materialmente en sus operaciones.

9. *Sanciones:* A la fecha de este Prospecto no había vigente ninguna resolución dictada por la SMV u organizaciones autorreguladas que representen sanciones a Banco La Hipotecaria, S.A.

E. Estructura organizativa

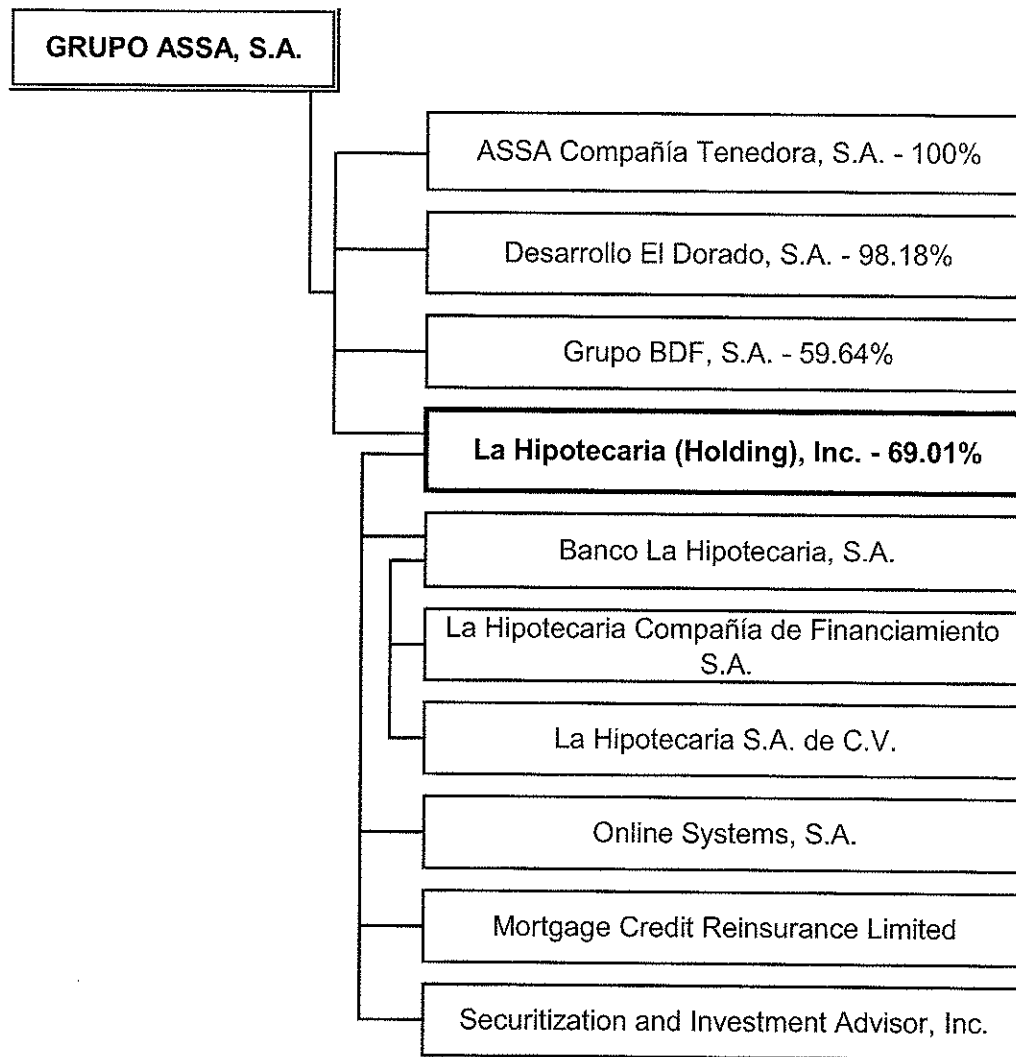
Actualmente, el dueño del 100% de las acciones del Emisor es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas. El accionista principal de La Hipotecaria (Holding) Inc. es Grupo ASSA, S.A., dueño de ASSA Compañía de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá (con


EMILIO PIMENTEL

51


JOHN RAUSCHKOLB

69.01% de las acciones comunes). El otro 30.99% de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a otros inversionistas, donde el mayor porcentaje lo representa la Internacional Finance Corporation (IFC) con un 13.50%. De esta forma, El Emisor cuenta con el respaldo de Grupo ASSA, S.A., sociedad cuyo patrimonio consolidado excede los US\$912.510 millones al 31 de diciembre de 2016. Cada acción común del Emisor tiene derecho a un voto.



F. Propiedades, plantas y equipo

Las oficinas del Emisor se encuentran ubicadas en dos locales alquilados en Plaza Regency los cuales en su conjunto suman aproximadamente 1,140 m². Adicionalmente alquila locales ubicados en las ciudades de Santiago, David, Chitré, Chorrera y Colón. Dichos locales cuentan con sus contratos de alquiler e incorporan provisiones para la extensión del plazo de alquiler. Los principales activos fijos del Emisor consisten en equipo de oficina, computadoras, y mejoras a la propiedad alquilada, entre otros.

A continuación se detalla los principales gastos de capital y disposición de activos fijos, los cuales son todos en la República de Panamá:


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

díc-16	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:					
Al inicio del año	565,221	2,076,029	355,828	901,567	3,898,645
Compras	132,037	455,981	32,921	533,978	1,154,917
Ventas y descartes	-6,288	-5,349	-3,076	-299,385	-314,098
Al final del año	690,970	2,526,661	385,673	1,136,160	4,739,464
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	462,153	1,561,220	204,620	766,349	2,994,342
Gasto del año	50,759	341,299	63,444	86,048	541,550
Ventas y descartes	-6,049	-5,350	-3,076	-244,158	-258,633
Ajuste por conversión	-534	-4,041	0	0	-4,575
Al final del año	506,329	1,893,128	264,988	608,239	3,272,684
Saldos netos	184,641	633,533	120,685	527,921	1,466,780

G. *Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.:* El Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales.

H. *Información sobre Tendencias:* Este rubro no es aplicable por la naturaleza de las operaciones del Emisor, por lo que no se hace referencia al mismo.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS DE LA COMPAÑÍA

Banco La Hipotecaria, S.A., inició operaciones en mayo de 1997. Aunque durante los años 1997 – 1999 La Hipotecaria S.A. (antes Wall Street Compañía Hipotecaria S. A.) era una subsidiaria 100% de Grupo Wall Street Securities, sus estados financieros durante dichos períodos reflejan todas las actividades relacionadas con la generación, administración y titularización de créditos hipotecarios. Durante el año 2000, La Hipotecaria empezó a funcionar como una empresa independiente.

El cierre fiscal dictaminado del Emisor para los últimos tres años fiscales y los estados financieros no dictaminados al 31 de diciembre de 2016 se encuentran a continuación:

Estado de Situación Financiera	Dic.-16	Dic.-15	Dic.-14	Dic.-13
Ingresos por intereses y comisiones	43,235,811	37,345,525	30,629,609	20,539,536
Gastos de intereses y comisiones	25,326,196	19,528,052	15,335,186	9,575,120
Ingreso neto de intereses y comisiones	17,909,615	17,817,473	15,294,423	10,964,416
Provisiones para posibles préstamos incobrables	-345,406	-344,975	-273,718	-85,661
Ingreso neto de intereses y comisiones después de provisión	17,564,209	17,472,498	15,020,705	10,878,755
Otros ingresos (gastos)				
Otros ingresos	2,704,235	2,606,900	2,177,683	598,381
Total otros ingresos (gastos)	2,704,235	2,606,900	2,177,683	598,381
Gastos de operaciones	15,297,552	14,040,400	12,564,585	8,190,207
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	4,970,892	6,038,998	4,633,803	3,286,929
Impuesto sobre la renta	1,033,308	2,068,341	1,772,149	971,155
Utilidad neta	3,937,584	3,970,657	2,861,654	2,315,774
Acciones promedio del período	1,000	1,000	1,000	1,000


EMILIO PIMENTEL

53


JOHN RAUSCHKOLB

Balance General	Dic.-16	Dic.-15	Dic.-14	Dic.-13
Efectivo	31,306,633	25,735,866	22,209,188	19,767,826
Inversiones varias	59,139,149	42,894,265	46,522,841	30,811,661
Préstamos	505,818,303	468,103,097	361,305,215	242,934,571
Provisiones	-300,664	-261,314	-255,292	-36,177
Préstamos por cobrar (neto)	505,517,639	467,841,783	361,049,923	242,898,394
Cuentas por cobrar y otros activos	14,736,064	12,860,672	9,077,964	7,088,638
Total de Activos	610,699,485	549,332,586	438,859,916	300,566,519
Depósitos de clientes	179,850,460	171,341,262	145,918,968	120,755,646
Valores Comerciales Negociables	70,760,884	53,791,389	48,918,642	54,363,101
Notas Comerciales Negociables	92,861,338	72,128,518	51,064,385	39,486,326
Bonos Ordinarios	16,591,868	0	0	0
Obligaciones negociables	8,988,036	6,987,535	11,959,405	0
Certificados de inversión	23,072,087	19,875,121	24,352,119	0
Financiamientos recibidos	141,544,615	159,235,027	96,576,410	36,586,043
Cuentas por pagar y otros pasivos	10,309,168	8,771,042	8,665,365	4,705,064
Total de Pasivos	543,978,456	492,129,894	387,455,294	255,896,180
Capital pagado	41,300,000	36,300,000	33,500,020	33,500,000
Utilidades retenidas	17,516,190	14,481,045	13,017,085	7,160,870
Ajustes	7,202,864	5,903,692	4,887,517	3,299,452
Total de Patrimonio	66,721,029	57,202,692	51,404,622	44,670,339

A. Liquidez

Al analizar la liquidez del Emisor es importante mencionar que el principal objetivo del Emisor es fomentar el mercado secundario de hipotecas residenciales a través de la generación y titularización de préstamos hipotecarios residenciales y/o venta directa de hipotecas a instituciones financieras. En el mes de diciembre de 2016, el Emisor, a título fiduciario, emitió a través de la Bolsa de Valores, la Décima Tercera Emisión de Bonos de Préstamos Hipotecarios por un monto de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US \$45,000,000). Al concretar esta última emisión, el Emisor, a título fiduciario, había concretado trece titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de \$438,500,000. Estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos independientes, por lo cual, las mismas no representan pasivos para el Emisor.

Al 31 de diciembre de 2015, el índice de liquidez del banco era de 30.91%, siendo el ratio mínimo requerido por la Superintendencia de Bancos de un 30%. Al 31 de diciembre de 2016 este mismo ratio de índice de liquidez fue de 80.42%. La variabilidad que refleja este índice al cierre de 2015 versus el cierre de 2016, es producto de la liquidez que requiere el Emisor para el repago de obligaciones correspondientes al último trimestre del año 2016.

Al 31 de Diciembre de 2016, los activos líquidos del Emisor estaban compuestos principalmente de efectivo por \$31,306,633, (Cierre 2015: \$25,735,866), inversiones varias por \$59,139,149, (Cierre 2015: \$42,894,265, y préstamos netos disponibles para la venta por \$505,517,639 (Cierre 2015: \$467,841,783. Estos préstamos pasarán a formar parte de las nuevas titularizaciones que tiene programadas estructurar y vender el Emisor.

Distribución Geográfica de los Depósitos Locales y Extranjeros del Emisor					
Al 31 de Diciembre de 2016					
Detalle	Banco La Hipotecaria, S.A.	La Hipotecaria Compañía de Financiamiento SA	La Hipotecaria El Salvador, SA de C.V.	Totales	% de Participación
Activos					
Efectivo	279,650	666	1,100	281,416	0.9%
Depositos a la vista	17,751,917	3,122,486	5,408,919	26,281,420	83.9%
Depositos de ahorro	1,234,556	2,452,060	57,181	3,743,797	12.0%
Depositos a plazo	1,000,000	0	0	1,000,000	3.2%
Efectivo en Caja y Bancos	20,266,123	5,575,212	5,467,200	31,306,633	100.0%

Distribución Geográfica de los Depósitos Captados, Locales y Extranjeros del Emisor

Al 31 de Diciembre de 2016					
Pasivos					
De ahorros locales	854,363	0	0	852,461	0.5%
De ahorros extranjeros	321,017	0	0	321,017	0.2%
A plazo locales	149,574,258	10,873,991	0	160,248,249	89.1%
A plazo extranjeros	18,428,733	0	0	18,428,733	10.2%
	169,178,371	10,873,991	0	179,850,460	100.0%

Al 31 de diciembre de 2016 los depósitos totales de clientes locales representaron el 90% del total de depósitos captados por el Emisor y los mismos registraron un incremento de 17% con respecto al cierre de 2015. Mientras que los depósitos totales de clientes extranjeros registraron una disminución de 78%. No obstante, es importante destacar un incremento significativo de más del 100% en la captación de los depósitos de clientes extranjeros de ahorros en comparación al periodo anterior

A.1. El Emisor controla los riesgos de liquidez con reservas apropiadas de liquidez y de activos fácilmente realizables, usualmente en niveles superiores a los requeridos por el regulador, y mantiene un adecuado calce de plazos entre los vencimientos de activos y pasivos que es revisado periódicamente.

La gestión del riesgo de liquidez es una función del Comité de Activos y Pasivos, el cual debe asegurar la capacidad del Emisor para responder ante retiros no previstos de depósitos o necesidades no programadas en la colocación de créditos.

La Gerencia y el Comité de Activos y Pasivos realizan un seguimiento periódico de la posición de liquidez mediante el análisis de la estructura de vencimientos de activos y pasivos, la estabilidad de depósitos por tipo de cliente y el cumplimiento de estándares mínimos establecidos en las regulaciones y políticas corporativas.

A.2. *El Riesgo de Tasa de Interés* es la exposición de la situación financiera del Emisor (margen financiero y valor de mercado del patrimonio), por posibles pérdidas derivadas de movimientos adversos en las tasas de interés.

El Emisor dispone de un Comité de Activos y Pasivos, que bajo parámetros definidos por la Junta Directiva, analiza la sensibilidad de variaciones en las tasas de interés, y determina la estructura de balance, el plazo de las diferentes partidas y las estrategias de inversiones.

El análisis base que efectúa la administración mensualmente consiste en determinar el impacto por aumentos o disminuciones de 25 y 50 puntos básicos en las tasas de interés, considerando como premisa, la tasa mínima de 0.005% en los casos que su resultado arroje valores negativos al sensibilizar los valores reales. A continuación se resume el impacto en el ingreso neto de interés:


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

	25pb de incremento	25pb de disminución	50pb de incremento	50pb de disminución
Sensibilidad en el ingreso				
<u>Neto de interés proyectado</u>				
2016	122,833	-122,833	248,017	-248,017
2015	43,825	-43,825	87,651	-87,651
Sensibilidad en el Patrimonio				
<u>Neto de interés proyectado</u>				
2016	-1,069,372	1,069,372	-2,138,743	2,138,743
2015	-967,494	967,494	-1,934,988	1,934,983

B. Préstamos Hipotecarios Residenciales.

La siguiente tabla presenta el rango de relación de préstamos de la cartera hipotecaria con relación al valor de las garantías ("Loan To Value", LTV). El LTV es calculado como un porcentaje del monto bruto del préstamo en relación al valor de la garantía. El monto bruto del préstamo, excluye cualquier pérdida por deterioro. El valor de la garantía, para hipotecas, está basado en el valor original de la garantía a la fecha de desembolso y generalmente no se actualiza.

Rangos de LTV	2016	2015
0-20%	391,022	316,875
20-40%	3,440,419	3,018,603
40-60%	21,475,393	20,331,857
60-80%	151,826,428	124,488,202
80-100%	287,919,741	281,509,689
Total	465,053,003	429,665,226

El Emisor no actualiza de forma rutinaria la valoración de las garantías mantenidas. Los avalúos de las garantías se actualizan para los préstamos comerciales cada dos años y para los préstamos de consumo cuando el riesgo de crédito de un préstamo se deteriora de manera significativa y el préstamo es supervisado más de cerca. Para los préstamos de dudosa recuperación, el Emisor obtiene el avalúo de garantías porque el valor actual de la garantía es un insumo para la medición de deterioro.

C. Préstamos, Neto.

El detalle de la cartera de préstamos por producto se presenta a continuación.

Sector Local:	Banco La Hipotecaria, S.A.	La Hipotecaria Compañía de Financiamiento SA	La Hipotecaria El Salvador, SA de C.V.	Totales	% de Participación
Al 31 de Diciembre de 2016					
Personales	40,765,300			40,765,300	8.1%
Hipotecarios residenciales	465,053,003			465,053,003	91.9%
Total sector interno	505,818,303			505,818,303	100.0%
Sector extranjero:					
Personales		5,710,282	4,729,141	10,439,423	7.5%
Hipotecarios residenciales		39,269,314	88,945,805	128,215,118	92.5%
Total sector extranjero	0	44,979,595	93,674,946	138,654,541	100.0%
Gran Total	505,818,303	44,979,595	93,674,946	644,472,844	


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

Al 31 de Diciembre de 2015					
Personales	28,337,519			28,337,519	9.2%
Hipotecarios residenciales	279,282,070			279,282,070	90.8%
Total sector interno	307,619,589			307,619,589	100.0%
Sector extranjero:					
Personales		4,875,849	5,224,503	10,100,352	6.3%
Hipotecarios residenciales		28,978,487	121,404,669	150,383,156	93.7%
Total sector extranjero	0	33,854,337	126,629,172	160,483,508	100.0%
Gran Total	307,619,589	33,854,337	126,629,172	468,103,097	

Los movimientos de la reserva para pérdidas en préstamos se detallan a continuación:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	261,314	255,292
Cargos de provisión	345,406	344,975
Préstamos castigados	-306,056	-338,953
Saldo al final del año	300,664	261,314

A continuación se presenta el cálculo del índice de capital regulatorio basado en las cifras presentadas en el estado consolidado de situación financiera.

Detalle	2016	2015
Capital Primario (Pilar 1)		
Acciones comunes	15,000,000	15,000,000
Capital adicional pagado	26,300,000	21,300,000
Participación no controladora	676,224	517,955
Utilidades no distribuidas	17,516,190	14,481,045
Reserva regulatoria	6,593,450	5,876,284
Otras partidas de resultado integral	-2,411,430	0
Impuesto Diferido	-554,811	0
Reserva de capital	1,800,000	1,800,000
Total del capital regulatorio	64,919,623	58,975,284
Activo ponderado en base al riesgo	392,702,907	357,649,284
Índices de Capital		
Total expresado en porcentaje del activo ponderado en base a riesgo	16.53%	16.49%

D. Recursos de capital

El Emisor ha financiado el aumento de sus activos a través de un aumento en sus pasivos y patrimonio. El Emisor cuenta con una base amplia de financiamiento a través de préstamos otorgados por instituciones bancarias para el financiamiento de préstamos.

Al 31 de Diciembre de 2016, el Emisor contaba con líneas de crédito bancarias con Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banistmo, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Interamericano de Desarrollo (BID), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), International Finance Corporation (IFC), Towerbank, DEG, Dutch Development Bank (FMO), Bancolombia, BNB Sudameris, Banco de Bogotá, Banco de


EMILIO PIMENTEL

57

JOHN RAUSCHKOLB

Occidente y Davivienda, y, donde en su totalidad existe una capacidad de \$271,830,891, de los cuales se han utilizado \$156,094,357.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 Banco La Hipotecaria, S.A. contaba con cinco (5) programas de VCN por un monto total de US \$150 millones, de los cuales \$70,870,000 estaban emitidos a dicha fecha. También cuenta con tres (3) programa de Notas por un monto total de US\$190 Millones, de los cuales \$93,118,000 estaban emitidos a dicha fecha. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, cuenta con una captación de Depósitos a Plazo por \$155,966,238; todos colocados en un plazo de 1 a 5 años.

La totalidad de las facilidades de crédito del Emisor, incluyendo los VCNs, las Notas y los Depósitos a Plazo, estaban respaldadas por el crédito general del Emisor y por fianza solidaria de Grupo ASSA, S.A. Adicionalmente las facilidades crediticias de ciertas instituciones financieras estaban garantizadas con cartera de créditos hipotecarios, tales como Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), Interamericano de Desarrollo (BID), International Finance Corporation (IFC), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Banistmo, Banco General, DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH, Dutch Development Bank (FMO) y BAC Panamá.

E. Resultado de operaciones

Los principales ingresos del Emisor provienen de intereses sobre los préstamos hipotecarios y comisiones ganadas por la administración, tanto de préstamos hipotecarios en su balance financiero, como los préstamos hipotecarios cedidos o vendidos a terceros. Las comisiones generadas por la administración de préstamos hipotecarios son calculadas sobre la base del volumen o saldos de dichos préstamos hipotecarios. Por consiguiente, el tamaño de la cartera de préstamos hipotecarios bajo administración es un factor crítico en el desempeño financiero del Emisor.

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, el Emisor administraba, incluyendo cartera propia, 26,294 préstamos hipotecarios con un saldo insoluto de US\$518.569 millones, nivel que le brinda al Emisor una fuente de ingresos recurrentes, permitiéndole así continuar realizando las inversiones en infraestructura, personal y sistemas necesarios para brindarle a sus clientes un servicio de alta calidad.

La rentabilidad del Emisor es modesta, lo cual refleja la exposición de riesgo relativamente baja de su modelo de negocio. Al cierre de 2015, las utilidades netas del banco aumentaron 39% desde 2014. Dicho incremento fue apoyado por la expansión de la cartera y un control más estricto sobre los gastos operativos.

Al cierre del 31 de diciembre de 2016 La rentabilidad del Emisor aumentó en un 50%, comparado con el mismo periodo al cierre de 2015. El Emisor considera que la estabilidad de los indicadores de rentabilidad se mantendrá firme para los próximos años gracias a su método conservador y modelo de bajo riesgo y que, de igual manera, hay un buen margen de mejora si se continúa optimizando la eficiencia operativa y las proyecciones de mediano plazo se cumplen.

F. Análisis de perspectivas

A la fecha de este prospecto, a pesar que el ambiente macroeconómico del país tiene una perspectiva positiva, una posible desaceleración económica en los Estados Unidos de América y otros grandes mercados internacionales, provocada por la crisis crediticia que persiste a nivel mundial pudiese afectar seriamente los pronósticos de crecimiento de Panamá.


EMILIO PIMENTEL

58

JOHN RAUSCHKOLB

A pesar de los riesgos latentes, el Emisor ve con optimismo el crecimiento en el sector hipotecario residencial en el segmento de clase media y media baja, su principal línea de negocios. Este optimismo se fundamenta en lo siguiente:

- ✓ El robusto crecimiento que ha experimentado la economía panameña en los últimos años lo cual ha estimulado el empleo.
- ✓ La expansión del Canal, lo cual el Emisor considera impulsará de forma positiva la economía.
- ✓ El desarrollo de importantes obras públicas.
- ✓ El desarrollo de proyectos residenciales dirigidos al segmento clase media y media baja.

El Emisor pretende capitalizar en la mejor manera posible esta situación, mediante una estricta gestión de crédito, una adecuada administración del mismo, y bajo estrictos criterios de calidad y control.

G. Principales Leyes y Regulaciones Aplicables.

Los bancos deberán calcular y mantener en todo momento el monto de las provisiones específicas determinadas mediante la metodología señalada en el Acuerdo N°.004-2013, emitido por la Superintendencia de Bancos, la cual toma en consideración el saldo adeudado de cada facilidad crediticia clasificada en alguna de las categorías sujetas a provisión, mencionadas en el párrafo anterior; el valor presente de cada garantía dispone como mitigante de riesgo, según se establece por tipo de garantía en este Acuerdo; y una tabla de ponderaciones que se aplica al saldo neto expuesto a pérdida de tales facilidades crediticias.

En caso de existir un exceso de provisión específica, calculada conforme al Acuerdo N°.004-2013, sobre la provisión calculada conforme a NIIF, este exceso se contabilizará en una reserva regulatoria en el patrimonio que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo de la reserva regulatoria no será considerado como fondos de capital para efectos del cálculo de ciertos índices o relaciones prudenciales mencionadas en el Acuerdo.

La tabla a continuación presenta la cartera de préstamos de Panamá, clasificada según Acuerdo N°.004-2013 y la provisión específica:

<u>Clasificación</u>	2016		2015	
	<u>Cartera</u>	<u>Reserva</u>	<u>Cartera</u>	<u>Reserva</u>
Normal	360,100,986	0	303,291,791	0
Mención especial	2,317,680	152,219	1,526,608	87,151
Subnormal	444,011	72,511	533,709	83,692
Dudoso	506,235	100,360	333,191	91,365
Irrecuperable	851,129	209,736	609,256	112,197
Total de cartera expuesta a costo amortizado	364,220,041	534,826	306,294,555	374,405

La clasificación de la cartera de préstamos por perfil de vencimiento es la siguiente:

	2016			
	<u>Vigente</u>	<u>Moroso</u>	<u>Vencido</u>	<u>Total</u>
Préstamos al consumidor	357,070,211	5,519,307	1,630,523	364,220,041
2015				
Préstamos al consumidor	300,392,686	4,509,950	1,391,919	306,294,555

Al 31 de diciembre de 2016, los saldos de los préstamos cuya acumulación de intereses se ha suspendido debido a un deterioro en la calidad del crédito o por el incumplimiento de


EMILIO PIMENTEL

59

JOHN RAUSCHKOLB

pago conforme a los señalado en el Acuerdo N°.004,2013 asciende a B/.1,813,097 (31 de diciembre de 2015: B/.1,470,468).

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Ningún director, dignatario, ejecutivo, administrador, empleado de importancia o asesor ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores. El Emisor no cuenta con personas en posiciones no ejecutivas o gerenciales, tales como asesores o consultores externos, que hagan contribuciones significativas a su negocio.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

La Junta Directiva del Emisor, Banco La Hipotecaria, S.A., está integrada por las siguientes personas.

Nombre:	Lorenzo Romagosa L. Presidente
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-204-1891
Fecha de nacimiento:	14 de octubre de 1952
Domicilio comercial:	Apartado 8307, Panamá 7, Rep. de Panamá Teléfono: 263-9522; fax 269-2793 Correo: lromagoza@cafeduran.com
Información adicional:	Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas de Florida State University (1975). Actualmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el consorcio conocido como Café Durán. Adicionalmente es miembro de la Junta Directiva de un número plural de empresa relacionadas a Café Durán. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Planeta Verde, S.A., miembro Comisión Organizadora de Expocomer, Asesor de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá, entre otros.
Nombre:	Salomón V. Hanono W. Tesorero
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-301-209
Fecha de nacimiento:	22 de julio de 1968
Domicilio comercial:	Apartado 0816-01659, Panamá 5, Rep. de Panamá Teléfono: 263-4400; fax 269-9458. Correo: sh@vicsons.com
Información adicional:	Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas y Finanzas de American University. Profesionalmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el grupo Empresas Vicsons. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A. y ASSA Compañía de Seguros, S.A.


EMILIO PIMENTEL

60

JOHN RAUSCHKOLB

Nombre: Nicolás Pelyhe
Secretario

Nacionalidad: Panameño, Cédula 8-418-467
Fecha de nacimiento: 5 de octubre de 1951
Domicilio comercial: Apartado 11223, zona 6
Correo electrónico: npelyhe@assanet.com
Teléfono: 260-2929; fax 279-0868

Información adicional: Es Director de Desarrollo El Dorado, S.A. y Subsidiarias, Banco La Hipotecaria, S.A., Planeta Verde., S.A., Telecarrier, Inc., Esteban Durán-Amat, S.A. (Café Durán), Central Latinoamérica de Valores, S.A., Metropolitana Compañía de Seguros, S.A. (Nicaragua), Banco de Finanzas, S.A. (Nicaragua), Inversiones Vadel, S.A., Sociedad de Finanzas de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, S.A. (Savisa) y Director Suplente de Profuturo-Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A. Ingresó a ASSA Compañía de Seguros, S.A. en mayo de 1977. Su principal función es el manejo de las inversiones y supervisión de las operaciones de las empresas subsidiarias y afiliadas.

Nombre: John D. Rauschkolb
Cargo: Vicepresidente Ejecutivo

Nacionalidad: E.E.U.U., cédula E-8-74251
Fecha de nacimiento: 23 de julio de 1961
Domicilio comercial: Apartado 823-3858, Zona 7, Panamá, Rep. De Panamá
Correo electrónico: john@lahipotecaria.com
Teléfono: 205-1700; fax 264-0111

Información adicional: Responsable por todos los aspectos del negocio. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California (1983). Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania (1994) y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania (1994). Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US \$1.2 mil millones) donde se desempeñó varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Invermexico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000. Actualmente, Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.


EMILIO PIMENTEL

61


JOHN RAUSCHKOLB

Nombre: **Juan A. Castro de la Guardia**
Vicepresidente - Director

Nacionalidad: Panameño, Cédula 8-710-880

Fecha de nacimiento: 15 de agosto de 1977

Domicilio comercial: Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá
Teléfono: 303-3333, fax 303-3336
Correo. j.castro@invbahia.com

Información adicional: Egresado con el título de Licenciado en Finanzas de Louisiana State University, Baton Rouge, Louisiana. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Banca Corporativa del Banco Continental de Panamá, S.A., enfocándose en el sector de industrias especializadas como telecomunicaciones y energía. Posteriormente, ejerció el puesto de Vicepresidente Asistente encargado del Área de Finanzas Corporativas del Banco Continental de Panamá. Durante su carrera de ocho años en Banco Continental, estuvo involucrado en la estructuración y sindicación de más de mil millones de dólares en transacciones privadas y públicas. Durante la segunda mitad del año 2007 y primera mitad del año 2008, fungió como Vicepresidente de Finanzas Corporativas de Mundial Servicios Financieros, S.A. Durante este tiempo, estuvo encargado de la estructuración de instrumentos financieros en los mercados de capitales. Actualmente labora en la tesorería de Inversiones Bahía LTD.

Nombre: **Eduardo Fábrega**
Vicepresidente - Director

Nacionalidad: Panameño, Cédula 8-389-727

Fecha de nacimiento: 5 de noviembre de 1971

Domicilio comercial: Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá
Teléfono: 301-2101, fax 300-2729
Correo electrónico: efabrega@assanet.com

Información adicional: Obtuvo su Título de Licenciado en Administración de Empresas en Texas A&M University (1993). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Nova Southeastern University en (1997). Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S.A., antes de lo cual se desempeñó como VP Ramos Generales, Director de la División Corporativa, Gerente Técnico y de Finanzas entre otras posiciones en la misma compañía. Nació el 5 de noviembre de 1971.

Nombre: **Mitzi Alfaro de Pérez**
Director

Nacionalidad: Panameña, Cédula 8-729-2365

Fecha de nacimiento: 24 de agosto de 1979

Domicilio comercial: Urbanización Palmeras del Este, Costa del Este, Rep. de


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

Panamá
Teléfono: 6676-4323
Correo: mitzialfaro@hotmail.com

Información adicional: Obtuvo su título de Licenciatura en Finanzas y Negocios Internacionales en la Universidad de Georgetown, Washington DC. Posteriormente obtuvo una Maestría Ejecutiva en Banca y Finanzas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas – INCAE. Cuenta con 10 años de experiencia en el sector bancario en diversas posiciones de Finanzas Corporativas, Tesorería e Inversiones. Actualmente se desempeña como Consultora Independiente y miembro activo de diversas entidades benéficas.

Nombre: **Rodrigo Cardoze**
Vicepresidente - Director

Nacionalidad: Panameño, Cédula 8-713-2114

Fecha de nacimiento: 4 de enero de 1978

Domicilio comercial: Apartado 0816-01098, Rep. de Panamá

Teléfono: 205-7049, fax 205-7001

Correo: rcardoze@arifa.com

Información adicional: Obtuvo su Título de Licenciado en Filosofía y Letras en Duke University (2000). Posteriormente obtuvo el Título de *Juris Doctor* de Washington University, Saint Louis Missouri (2003). Profesionalmente se desempeña como Asociado Internacional de la firma de abogados Arias, Fábrega & Fábrega. Es reconocido como abogado idóneo en el Estado de Florida, Estados Unidos. Actúa como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A., y como Director del Fondo General de Inversiones y de Panamá Fixed Income Fund. Nació el 4 de enero de 1978.

La Junta Directiva es asistida por los siguientes ejecutivos.

John D. Rauschkolb –Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Cédula No. E-8-74251

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California, Estados Unidos. Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania. Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US\$1.2 mil millones) donde se desempeñó varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Invermexico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000 donde liderizó la creación y puesto en operación de Banco La Hipotecaria, S.A. Actualmente, Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la generación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios. Nació el 23 de julio de 1961 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, edificio Tesera 177, Piso 13,


EMILIO PIMENTEL

63

JOHN RAUSCHKOLB

Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico john@lahipotecaria.com.

Boris Oduber B. – Vicepresidente Ejecutivo de Soporte de Negocios

Cédula No. 8-301-911

Egresado con el título de Licenciado en Administración de Empresas de George Mason University, Virginia, Estados Unidos. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Crédito Corporativo del Chase Manhattan Bank, N.A. Posteriormente laboró para el Grupo Wall Street Securities por más de ocho años desempeñándose principalmente en las áreas de Finanzas Corporativas y Administración de Riesgos; su último cargo desempeñado dentro del Grupo Wall Street Securities fue el de Segundo Vicepresidente de Administración de Riesgos. Nació el 15 de marzo de 1969 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico boduber@lahipotecaria.com.

Giselle de Tejeira. – Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas.

Egresada con el título de Licenciada en Finanzas de Florida State University, Tallahassee, Florida. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Nova Southeastern University de Ft. Lauderdale, Florida a través de su sucursal en Panamá. Inicia su carrera profesional en bancos internacionales como Dresdner Bank Lateinamerika AG, Sucursal Panamá trabajado en las áreas de Plazo Fijo, Tesorería y Banca Privada. Posteriormente, trabajó por más de 5 años en Citibank, N.A. Sucursal Panamá como Gerente de Tesorería y responsable además de su puesto de bolsa, Citivalores, S.A. En 1997, se une al tercer banco privado de capital panameño, PRIBANCO, donde se desempeñó como Vicepresidente de Tesorería y Bolsa, siendo responsable del manejo de la liquidez del Banco, los puestos de bolsa de valores y commodities y su banco offshore. En el año 2000 se incorpora a Banco Continental de Panamá donde laboró por más de 7 años como Vicepresidente de Tesorería y Corresponsalía Bancaria, logrando desarrollar una vasta experiencia en el manejo de relaciones con entidades financieras y calificadoras de riesgo. A raíz de la fusión con Banco General, S.A fue nombrada Vicepresidente de Instituciones Financieras y a cargo del banco offshore, Banco General (Overseas), Ltd. Durante su carrera profesional fungió como Directora de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores-LATINCLEAR. Tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico gtejeira@lahipotecaria.com.

Raúl A. Zarak A. - Vicepresidente Ejecutivo de Negocios - Panamá

Cédula No. 8-432-513

Obtuvo su título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Portland, Oregon, Estados Unidos. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas del INCAE (MAE XXXV). Inicio su carrera profesional como Oficial de Crédito en el Banco Comercial de Panamá (Bancomer). Más tarde, laboro en el Chase Manhattan Bank, N.A. por 2 años, donde fungió como Gerente de Prime Bank en las áreas de banca de consumo e inversiones. Finalmente, antes de incorporarse a Banco La Hipotecaria, el Ing. Zarak laboró para el Grupo Wall Street Securities por 3 años, desempeñándose principalmente en las áreas de Asesoría de Inversiones, Administración de Riesgos y como miembro del Comité de Crédito de La Hipotecaria por parte de Wall Street Securities; su último cargo desempeñado dentro de Wall Street Securities fue el de Gerente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los Departamentos de Ventas y Tramitación, al igual que, de las sucursales de venta de Banco La Hipotecaria, S.A. Nació el 24 de octubre de 1972 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, edificio Tesera 177, Piso


EMILIO PIMENTEL

64 
JOHN RAUSCHKOLB

13, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico rzarak@lahipotecaria.com.

2. Asesor legal:

El Asesor Legal del Emisor en la estructura y registro de los valores objeto de ésta oferta pública, es el Licenciado EMILIO PIMENTEL VEGA, con oficinas ubicadas en Plaza Regency, edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Panamá, República de Panamá, Teléfono +507-300-8500 y fax +507-300-8501, Apartado 823-3858, Zona 7. Correo electrónico epimentel@lahipotecaria.com.

3. Auditores:

Los Auditores Externos del Emisor es KPMG PEAT MARWICK, ubicados en Nicanor de Obarrio (Calle 50) N° 54, Teléfono 263-5677 y fax 263-9852, Apartado Postal 5307, Zona 5, Panamá, atención licenciado Ricardo Carvajal (correo electrónico rcarvajal1@kpmg.com.pa). El Contador Interno del Emisor es el Lic. Bolívar Gallardo, quien cuenta con licencia de Contador Público Autorizado (CPA) N°.123-2004, quien tiene su oficina en Plaza Regency, Edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8538, correo electrónico bgallardo@lahipotecaria.com, el cual, entre otras funciones, confecciona y firma los estados financieros interinos del Emisor.

B. Compensación

En adición a su compensación regular, los empleados del departamento de ventas reciben comisiones mensuales por la cantidad y calidad de hipotecas generadas.

Los salarios y otros gastos de personal se detallan a continuación:

Salarios y otros gastos de personal	31-dic-16
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	4,604,106
Gastos de representación	854,021
Bonificaciones	425,564
Cuotas patronales	685,472
Prestaciones laborales	230,824
Viajes, viáticos y combustible	163,784
Otros	875,470
Total	7,839,241

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor ha pagado en dieta a los miembros de la Junta Directiva US\$39,919 a los Directores que asistieron a las sesiones de Junta Directiva.

C. Gobierno corporativo.

El Emisor ha adoptado, y en los casos que aplica, la mayoría de los principios y procedimientos de gobierno corporativo de acuerdo a las normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores. El Emisor adoptará a futuro, y en los casos que aplica, los nuevos principios y procedimientos de gobierno corporativo de acuerdo a las normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.

En este contexto el Emisor ha trabajado en establecer una estructura corporativa que permita a la Junta Directiva y al resto de la organización, desarrollarse bajo una gestión de negocios eficiente dentro de estrictos controles administrativos y de negocios orientados hacia la creación de valor.

Entre algunos de los principios y procedimientos de gobierno corporativo adoptados por el Emisor de acuerdo a las normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores están las siguientes:


EMILIO PIMENTEL

65


JOHN RAUSCHKOLB

Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva:

La Junta Directiva del Emisor tiene la asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades del Emisor. Se reúne mensualmente en las oficinas del Emisor, Salón de Conferencias, Piso 13, Plaza Regency, edificio Tesera 177, Vía España, Panamá, con el fin de:

1. Decidir la orientación estratégica de Banco La Hipotecaria, S.A.
2. Establecer políticas de información y comunicación de la empresa con sus accionistas, proveedores, clientes, autoridades.
3. Definir y hacer cumplir un sistema de información interno, externo eficaz, seguro oportuno y transparente.
4. Definir y regular los conflictos de interés dentro de la empresa.
5. Establecer políticas y procedimientos para la selección, retribución y destitución de los ejecutivos claves.
6. Definir los sistemas de evaluación de los altos ejecutivos.
7. Administrar y controlar los niveles de riesgo.
8. Velar que los registros de contabilidad sean apropiadas y reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa de conformidad con las normas de contabilidad aplicables y las leyes de Panamá.
9. Asegurar la protección de los activos, prevención y detección y fraudes y otras irregularidades.
10. Promover medidas para la mejor y mayor representación de todos los grupos de accionistas, incluyendo los minoritarios.
11. Establecer los mecanismos de control interno necesarios para el buen manejo de Banco La Hipotecaria, S.A.
12. Aprobar el reglamento interno de los comités de apoyo y supervisar el estricto cumplimiento del mismo.

Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario:

Ningún miembro individual de la Junta Directiva del Emisor puede poseer control accionario de Banco La Hipotecaria, S.A. No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.

Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración:

No se permite que una mayoría de los miembros de la Junta Directiva tenga posiciones en la alta gerencia del Emisor. En la actualidad ningún ejecutivo es miembro de la Junta Directiva, sin embargo, varios de los ejecutivos participan en las reuniones.

Formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos:

Ningún grupo económico o partes relacionadas pueden poseer control, en su conjunto, de la Junta Directiva del Emisor.

Constitución de Comisiones de Apoyo:

La estructura corporativa encargada de la implementación de principios de buen gobierno corporativo se basa en la cooperación, la comunicación y la transparencia. Esta estructura corporativa está formada, entre otros, por los siguientes comités:


EMILIO PIMENTEL

66 
JOHN RAUSCHKOLB

A nivel de Junta Directiva: Comité de Administración de Riesgos, Comité de Compensación y el Comité de Cumplimiento.

A nivel de Comité Ejecutivo: Comité de ALCO (pasivos), Comité de Administración de Crédito y Comité de Políticas y Procedimientos.

Adopción de medidas necesarias para cumplir con los requisitos de suministro de información:

- a. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
 - (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores.
 - (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
 - (iii) Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
 - (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
- b. Notificar por escrito a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los VCNs, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
- c. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
- d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
- e. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
- f. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.
- g. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los VCNs y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.

D. Prácticas de la Directiva

Dentro de las principales responsabilidades de la Junta Directiva del Emisor se encuentra el guiar y monitorear la implementación de las directrices generales del negocio. Estas actividades son coordinadas en las reuniones mensuales de Junta Directiva, en las cuales se analiza el informe del Gerente General sobre el desempeño del negocio y los estados financieros, entre otros.


EMILIO PIMENTEL

67


JOHN RAUSCHKOLB

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, el número de los primeros directores del Emisor es de cuatro y en caso de vacantes en la Junta Directiva, la mayoría de los directores ejerciendo sus funciones podrán elegir directores para llenar tales vacantes. No es necesario que los directores sean accionistas y cualquier director puede ocupar cualquier cargo remunerado con la Sociedad. El Pacto Social igualmente establece que el número y duración del cargo de los directores podrán ser fijados o determinados en los Estatutos. Sin embargo hasta la fecha no se han aprobado los Estatutos de la Sociedad. Según el Pacto Social del Emisor, los nombramientos de los directores y dignatarios del Emisor no tienen plazo. No existen contratos de prestación de servicios entre Directores y el Emisor ni acuerdos que hacen referencia sobre el Comité de auditoría del Emisor.

La Junta Directiva puede reunirse en cualquier lugar, dentro o fuera de la República de Panamá y cualquier director puede ser representado y votar por medio de apoderado, quién no necesitará ser director o accionista. La presencia en persona o apoderado de una mayoría de los directores constituirá quórum.

Ningún director está inhabilitado para celebrar contratos o tratos con la Sociedad siempre que tal director haga conocer a los directores de la Sociedad su interés en tal contrato antes de que fuese celebrado y aprobado por la Junta Directiva. Actualmente la directiva se reúne una vez al mes.

E. Empleados

A la fecha de este Prospecto el Emisor contaba con 190 empleados permanentes, los cuales trabajan principalmente en un departamento interno a saber:

Ventas: 29 empleados responsables por el contacto directo con los promotores de proyectos, dueños de viviendas y otras fuentes de negocio con el fin de generar solicitudes de crédito. Los empleados de ventas están ubicados principalmente en las oficinas principales del Emisor, y en las sucursales de las Ciudades de David, Chitré, Chorrera y Santiago.

Crédito: 8 empleados responsables por analizar y procesar las solicitudes de crédito generadas por el Departamento de Ventas. Adicionalmente, presentan dichas solicitudes al Comité de Crédito para su consideración. Todos los empleados de crédito están ubicados en las oficinas principales del Emisor.

Soporte de Ventas y Administración de Pipeline: 16 empleados responsables por procesar una solicitud de crédito aprobada, lo cual incluye la emisión de una carta de aprobación al cliente, la contratación de los seguros y firma de documentación y el desembolso del préstamo hipotecario. Todos los empleados de tramitación están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Tramitación Legal: 16 empleados dedicados a la confección y refrendo de minutas y escrituras, al igual que, la gestión de inscripción de la hipoteca en el Registro Público. Todos los empleados de tramitación legal están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Cobros: 28 empleados responsables de la cobranza de la cartera de préstamos hipotecarios, los seguros, al igual que, el crédito fiscal generado por los préstamos hipotecarios residenciales otorgados bajo la Ley de Intereses Preferenciales. Todos los empleados de cobros están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Los otros 93 empleados se dedican principalmente a actividades administrativas, operativas y de soporte a los departamentos anteriormente señalados y laboran en las


EMILIO PIMENTEL


JOHN RAUSCHKOLB

oficinas principales del Emisor. El Emisor considera que mantiene excelentes relaciones con todos sus colaboradores, los cuales no están organizados en sindicato. El emisor no emplea un número importante de colaboradores temporales.

F. Propiedad accionaria

En la actualidad Grupo ASSA, S.A. es dueño del 69.01% de La Hipotecaria (Holding) Inc., compañía tenedora de todas las acciones del Emisor. Grupo Assa, S.A. es una empresa que cotiza públicamente sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El remanente de las acciones (30.99%), se encuentra en la tenencia de International Finance Corporation (IFC) y ejecutivos principales del Emisor a través de las sociedades Inversiones Americana, S.A., sociedad panameña constituida el 10 de marzo de 1995 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá mediante escritura pública N°.1594 de 6 de marzo de 1995 otorgada ante la VCNría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 299398, Rollo 45285, Imagen 0031.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% sobre Cantidad de Acciones	Cantidad de Accionistas	% sobre Cantidad de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0	0	0%
Total	0	0%	0	0%

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones	% sobre Cantidad de Acciones	Cantidad de Accionistas	% sobre Cantidad de Accionistas
1 - 1,000	0	0%	0	0%
1,001 - 15,000	15,000	100%	4	100%
Total	1,000	100%	4	100%

- a. El Emisor no cuenta con un plan de Opciones como método de compensación de sus Directores y Ejecutivos.
- b. A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES.

ASSA Compañía de Seguros S. A., subsidiaria 100% de Grupo ASSA, S. A., provee los seguros de colectivo de incendio, vida y cesantía e incapacidad a la gran mayoría de los deudores de los contratos de préstamos hipotecarios otorgados por el Emisor.

Banco General, S.A., quien actúa como Agente de Pago, Registro y Transferencia; BG Valores, S.A., Como Casa de Valores y Puesto de Bolsa; y BG Trust Inc., como Agente Fiduciario de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico.

El Emisor es el Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos, en caso de que la Serie respectiva esté garantizada con fideicomiso, por lo tanto, el Emisor será el encargado de validar que los créditos hipotecarios, al momento de ser traspasados al fideicomiso, cumplan con las condiciones de elegibilidad estipuladas en el contrato de fideicomiso, pero una vez estén los créditos hipotecarios en el fideicomiso y dicha cartera vaya madurando, puede haber deterioro de la cartera, por lo cual el fideicomitente deberá sustituir aquellos créditos hipotecarios cedidos, hasta cumplir con la Razón de Cobertura, según se indica en la sección 4.3. del Contrato de Fideicomiso. El Emisor como (Administrador), utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB

procedimientos que usualmente emplea en el manejo y la administración de su propia cartera de créditos hipotecarios y negocios, según lo indicado en la sección 3.4. del Contrato de Administración de Créditos Hipotecarios”.

Son partes relacionadas del Emisor, para los efectos del Acuerdo SMV N°.2-10 de 16 de abril de 2010, los tres Directores Dignatarios Rodrigo Cardoze, Salomón V. Hanono y Lorenzo Romagosa L., que han sido reseñados en el punto VI de este Prospecto sobre Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados.

Se considera parte relacionada al Director Lorenzo Romagosa L. el cual además de ser presidente del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

Se considera parte relacionada al director Salomón V. Hanono W. el cual además de ser Tesorero del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

Se considera parte relacionada al Director Rodrigo Cardoze el cual además de ser Vicepresidente del Emisor el mismo también funge como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

A continuación se transcribe la Nota 6 de los estados financieros que se anexan a este Prospecto la cual detalla los saldos y transacciones en el balance de situación y el estado de utilidad con partes relacionadas, los cuales se resumen así:

El balance de situación y el estado de utilidad incluye saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre 2015, los cuales se resumen así:

Partes Relacionadas	2016	2015
Pasivos:		
Depósito a plazo	5,748,401	327,313
Depósitos de ahorros	894,407	6,948,653
Otros ingresos (gastos)		
Otros ingresos (gastos):		
Gastos de intereses sobre depósitos	-225,075	-257,974
Beneficios a corto plazo a ejecutivos	-1,203,510	-973,098

Al 31 de Diciembre de 2016, el Banco ha pagado dietas por B/.39,919 (2015: B/.25,330) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y Comités.

El Emisor es el Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos, en caso de que la Serie respectiva esté garantizada con fideicomiso, por lo tanto, el Emisor será el encargado de validar que los créditos hipotecarios, al momento de ser traspasados al fideicomiso, cumplan con las condiciones de elegibilidad estipuladas en el contrato de fideicomiso, pero una vez estén los créditos hipotecarios en el fideicomiso y dicha cartera vaya madurando, puede haber deterioro de la cartera, por lo cual el fideicomitente deberá sustituir aquellos créditos hipotecarios cedidos, hasta cumplir con la Razón de Cobertura, según se indica en la sección 4.3. del Contrato de Fideicomiso. El Emisor como (Administrador), utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que usualmente emplea en el manejo y la administración de su propia

cartera de créditos hipotecarios y negocios, según lo indicado en la sección 3.4. del Contrato de Administración de Créditos Hipotecarios”.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta Sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los VCNs. Cada Tenedor Registrado deberá, independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los VCNs antes de invertir en los mismos.

(a) Ganancias de capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley N°.1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los VCNs, siempre y cuando dichos VCNs estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

(b) Intereses: de acuerdo con el Artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999 de la República de Panamá, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, establece que, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de VCNs registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que se coloquen en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si los VCNs no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del siete por ciento (7%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite.

IX. INFORMACIÓN ADICIONAL

La oferta pública de la que trata este Prospecto está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Los VCNs han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública, al igual que otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el octavo piso del Edificio Global Plaza en la Calle 50, ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de VCNs ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en la República de Panamá. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública, al igual que, otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto, pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ubicadas en Calle 49 y Avenida Federico Boyd.

La información contenida en este Prospecto es de responsabilidad exclusiva del Emisor. Ningún corredor de valores u otra persona está autorizado a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto.


EMILIO PIMENTEL

71


JOHN RAUSCHKOLB

X. ANEXOS

Anexo 1: Estados financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Anexo 2: Estados financieros interinos del Emisor al 31 de marzo de 2017 y 2016.

Anexo 3: Informe de calificación de Fitch Rating al 31 de diciembre de 2015.



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB