

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-00 de 11 de octubre del 2000**

**ANEXO N°. 1**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**

**Año terminado al 31 de diciembre de 2015**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO N°.18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

**INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:**

**A. Aplicabilidad**

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante "SMV"), de conformidad con lo que dispone el Acuerdo N°.18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo N°.18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisión antes de dicha fecha.

**B. Preparación de los informes de actualización**

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La SMV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en internet de la SMV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo N°.6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo N°.15-00 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos N°.2-00 de 28 de febrero del 2000 y N°.8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 501-1700, 501-1702.

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:**

**El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando a título Fiduciario.)**

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

**Bonos Hipotecarios Residenciales  
Resolución No. 272-10; Resolución No. 443-10;  
Resolución No. 555-10**

**NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:**

**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:**

**Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**

**DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

**[gtejeira@lahipotecaria.com](mailto:gtejeira@lahipotecaria.com)**

## I PARTE

## I. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO y/o EL FIDEICOMISO; SEGÚN EL CASO

**Historia y desarrollo de la compañía (El Fiduciario)**

**Importante:** Aunque este formulario divulga información sobre el Fiduciario (Banco La Hipotecaria, S. A.) (en adelante "La Hipotecaria") dicha información es meramente informativa. El pago de los Bonos Hipotecarios está respaldado única y exclusivamente por los bienes Fiduciarios, los cuales estarán integrados principalmente por la cartera de créditos hipotecarios. Tales bienes representan, tal como lo dispone la ley, un patrimonio separado e independiente del patrimonio o bienes propios del Fiduciario (y del fideicomitente y fideicomisario). Ni La Hipotecaria, ni Grupo ASSA, S.A., ni sus respectivos accionistas, subsidiarias afiliadas, directores o ejecutivos garantizan o responderán por el pago de los Bonos Hipotecarios.

**Información Básica del Fiduciario.** La Hipotecaria a título Fiduciario (en adelante el "Fiduciario") es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública N°.7950 de 19 de Abril de 1996 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita a la Ficha 323244, Rollo 52052 e Imagen 0044 de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público desde el 20 de noviembre de 1996 Según resolución S.B.P. N°.120-2010 de 26 de mayo 2010 la Superintendencia de Bancos otorgó Permiso Temporal a La Hipotecaria, S. A. para protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos relativos a la modificación de su Pacto Social, incluyendo el cambio de su razón social por la de Banco La Hipotecaria, S. A. y según resolución S.B.P. N°.127-2010 de 4 de junio de 2010 otorga Licencia Bancaria General para iniciar operaciones oficialmente como Banco el 7 de junio de 2010. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales. Además de contar con la licencia bancaria, mediante Resolución FID N°.3-97 del 6 de agosto de 1997, la Superintendencia de Bancos le otorgó a La Hipotecaria, S. A. una licencia fiduciaria que le permite realizar negocios de fideicomiso en o desde la República de Panamá. La Compañía se encuentra registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución N°.487-01 de 14 de diciembre de 2001. El dueño del 100% de las acciones de Banco La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Británicas Vírgenes. Actualmente, los accionistas principales de La Hipotecaria (Holding) Inc. son, Grupo ASSA, S.A. (69.01% de las acciones), dueño de ASSA Compañía de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá, La Corporación Financiera Internacional – IFC (13.5% de la acciones), la cual es un miembro del World Bank Group y una de las más importantes instituciones multilaterales del mundo. El remanente de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a sus Ejecutivos (17.49% de las acciones). El domicilio comercial del Fiduciario se indica a continuación:

|                            |   |
|----------------------------|---|
| <b>Dirección física:</b>   | Edificio Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Ciudad de Panamá, República de Panamá |
| <b>Dirección postal:</b>   | Apartado Postal 0823 04422<br>Ciudad de Panamá, República de Panamá               |
| <b>Teléfono:</b>           | 300-8500  |
| <b>Fax:</b>                | 300-8501  |
| <b>Correo electrónico:</b> | <a href="mailto:gtejeira@lahipotecaria.com">gtejeira@lahipotecaria.com</a>        |

**1) Información básica Fideicomiso.**

Las otras partes involucradas en la transacción son las siguientes:

|                        |   |
|------------------------|---|
| Fiduciario:            | LA HIPOTECARIA  |
| Fideicomitente:        | LA HIPOTECARIA (HOLDING) INC  |
| Fideicomisario:        | LOS TENEDORES REGISTRADOS DE LOS BONOS EMITIDOS HASTA CUMPLIDOS TODAS LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL EMISOR, QUIENES SERÁN ENTONCES SUBSTITUIDO POR EL FIDEICOMITENTE |
| Fiduciario de Garantía | BANCO GENERAL, S.A.   |

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios fue inscrito en el Registro Público de Panamá, FID 1527, Documento 1851759

El Fideicomiso de Garantía del Décimo Fideicomiso de Bonos Hipotecarios fue inscrito en el Registro Público de Panamá, FID 1683, Documento 1852786

## **2) Evolución de la estructura organizativa - Fiduciario.**

En mayo de 1997, el Grupo Wall Street Securities creó La Hipotecaria S.A., (anteriormente conocido como Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A.) la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, desembolso administración y titularización de préstamos hipotecarios. En marzo de 2000 Grupo Wall Street Securities vendió un 50% de sus acciones en La Hipotecaria a Grupo ASSA, S. A. y La Hipotecaria empezó a funcionar independientemente de sus dos accionistas.

En diciembre de 2002, Grupo Wall Street Securities traspasó a Grupo ASSA, S.A. e Inversiones Americasa, S.A. su interés accionario en La Hipotecaria (Holding), Inc. En diciembre de 2009, la Corporación Financiera Internacional (IFC) adquirió el 14.99% de las acciones de la Hipotecaria (Holding), Inc. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, La Hipotecaria ha llegado a ser uno de los líderes en el mercado de hipotecas bajo la Ley de Intereses Preferenciales en la República, aprobando préstamos hipotecarios a más de 15,877 familias panameñas con un valor promedio en exceso de US\$451.270 millones. 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. El sistema de informática que utiliza La Hipotecaria en su manejo de carteras hipotecarias está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

## **3) Evolución del negocio, Fiduciario:**

La Hipotecaria abrió sus puertas al público en mayo de 1997 con un solo local en planta baja de Plaza Regency, ubicado en Vía España con un capital inicial de US \$250,000 y un equipo de 5 empleados. Durante sus primeros años, La Hipotecaria se dedicó a actividades de originar, desembolsar y administrar créditos hipotecarios. En Mayo 1999 sirvió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios, su primera titularización de préstamos hipotecarios y sujeto de este informe. En Septiembre de 2001 sirvió como Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2002 fungió como Fiduciario del Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Octubre de 2003 fungió como Fiduciario del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2004 fungió como Fiduciario del Quinto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Marzo de 2005 fungió como Fiduciario del Sexto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Diciembre de 2005 fungió como Fiduciario del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Febrero de 2007 fungió como Fiduciario del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Febrero de 2008 fungió como Fiduciario del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En noviembre de 2008 fungió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales. En noviembre de 2010 fungió como Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En abril de 2013 fungió como Fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En julio de 2014 fungió como Fiduciario del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. A la fecha de la presentación de éste informe, La Hipotecaria con 189 empleados permanentes cuenta con sus oficinas principales y una sucursal en Plaza Regency, una sucursal en la Ciudad de Santiago, provincia de Veraguas, una sucursal en la Ciudad de David, provincia de Chiriquí, y una sucursal en la Ciudad de La Chorrera, provincia de Panamá.

## **4) Evolución del negocio - Fideicomiso:**

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se constituyó sobre un aporte inicial de \$5,000 y una cartera hipotecaria de 3,611 créditos Hipotecarios con un saldo insoluto de \$96,000,029. El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.

El 12 de noviembre de 2010, el Décimo Fideicomiso emitió dos series de Bonos Hipotecarios por un total de \$96,000,000 que fueron clasificados en Bonos serie A por \$86,400,000.00 que son pagaderos mensualmente y Bonos serie B por \$9,600,000.00. Estos últimos son más rentables pero a su vez tienen más riesgo ya que son los que asumen la ganancia o pérdida que pudiese experimentar el Décimo Fideicomiso mensualmente.

El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 8 de septiembre de 2039 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de último.

La tasa de interés establecida para los bonos hipotecarios es la siguiente:

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar dos punto tres seis siete cinco por ciento (2.3675%) de dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos mensualmente el día 8 de cada mes, o el próximo día laborable después del 8.

Bonos Serie B: La tasa de interés Serie B está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de sumar dos punto veinticinco por ciento (2.25%) a dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos mensualmente el día 8 de cada mes, o el próximo día laborable después del día 8.

Por la naturaleza de la emisión de los Bonos Hipotecarios Residenciales, aunque no se solicitó la siguiente información, es necesaria para poder entender el comportamiento de la emisión:

Las características de la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **12 de noviembre de 2010** fue la siguiente:

|   |                |
|---|----------------|
| Número de préstamos   | 3,611          |
| Saldo insoluto total de los préstamos                             | 96,000,029.23  |
| Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial     | 81,103,609.33  |
| Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial. | 14,911,602.22  |
| Monto total original de los préstamos                             | 103,444,380.17 |
| Saldo mínimo de los préstamos                                     | 4,039.59       |
| Saldo máximo de los préstamos                                     | 77,725.52      |
| Saldo promedio de los préstamos                                   | 22,135.12      |
| Tasa máxima de los préstamos                                      | 11.00%         |
| Tasa mínima de los préstamos                                      | 6.75%          |
| Tasa promedio ponderada de los préstamos                          | 6.85%          |
| Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos                   | 13.71%         |
| Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos                   | 98.21%         |
| Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos                 | 84.64%         |
| Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos       | 86.41%         |
| Primera fecha de vencimiento de los préstamos                     | 30/06/2017     |
| Última fecha de vencimiento de los préstamos                      | 30/06/2040     |
| Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)                  | 36.67          |

A medida que han pasado los meses desde la fecha de emisión, las hipotecas se han amortizado y madurado, y en algunos casos, se han cancelado, mientras que los bonos hipotecarios (pasivos del Fideicomiso) también se han amortizado.

Al **31 de diciembre de 2015** las características de la misma cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se presentan a continuación:

|   |            |
|---|------------|
| Número de préstamos   | 2,783      |
| Saldo insoluto total de los préstamos                             | 62,292,292 |
| Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial     | 53,780,444 |
| Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial. | 8,511,848  |
| Monto total original de los préstamos                             | 79,178,365 |
| Saldo mínimo de los préstamos                                     | 62         |
| Saldo máximo de los préstamos                                     | 64,532     |
| Saldo promedio de los préstamos                                   | 19,079     |
| Tasa máxima de los préstamos                                      | 11.00%     |
| Tasa mínima de los préstamos                                      | 5.50%      |
| Tasa promedia ponderada de los préstamos                          | 5.89%      |
| Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos                   | 0.23%      |
| Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos                   | 86.62%     |
| Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos                 | 72.45%     |
| Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos       | 73.77%     |
| Primera fecha de vencimiento de los préstamos                     | 30-jun-17  |
| Última fecha de vencimiento de los préstamos                      | 30-jun-40  |
| Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)                  | 99.29      |

**5) Inversiones de capital - Fideicomiso** El Décimo Fideicomiso se constituyó sobre aporte inicial (capital) de \$5,000.

**6) Capitalización y endeudamiento – Fideicomiso**

**4)** El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios no ha recibido aportes de capital adicional desde su constitución. Al **31 de diciembre de 2015**, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.50,507,680 (2014: B/.57,392,059) y B/.9,600,000 (2014: B/.9,600,000) para los bonos Serie B.

**A. Pacto Social y estatutos de la solicitante**

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios no tiene Pacto Social. El Décimo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios fue constituido por medio de la Escritura Pública número 2,930 de 3 de Marzo de 2010 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, modificada en debida forma mediante Escritura Pública número 14,000 de 27 de Septiembre de 2010, de la Notaría Primera del Circuito de Panamá.

**B. Descripción del negocio**

**1) Giro normal del negocio, Fiduciario y Fideicomiso.** El negocio principal del Fiduciario (y en cierto sentido el Fideicomiso) es la administración de una cartera hipotecaria. Esto incluye el manejo de la cobranza de letras mensuales, administración y remesas de primas de seguros, remesas de FECI cuando aplica, tramitación de los crédito fiscales que provienen de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos que se reciban de los deudores hipotecarios. Trabajos adicionales incluyen variar las tasas de interés de los créditos hipotecarios, iniciar acciones extrajudiciales y judiciales de cobros de los Créditos Hipotecarios, ejecutar las garantías reales y personales, y administrar los bienes inmuebles que respaldan los créditos hipotecarios y otros trabajos.

**2) Descripción de la industria, Fiduciario y Fideicomiso.** Más del 99% de las viviendas que sirven de garantía de las hipotecas que son bienes Fiduciarios pertenecen a la clase media/media-baja y están ubicados en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá (desde La Chorrera hasta Tocúmen y Las Cumbres). El mercado de vivienda Clase Media/Media-Baja se caracteriza por numerosos proyectos ubicados en su mayoría en las áreas de Tocumen, Las Cumbres y Panamá Oeste, construidos por una gran variedad de promotores. La construcción de viviendas para el mercado de la clase media / media-baja se caracteriza por la baja especulación en su precio debido en gran parte a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas sanas de los bancos

de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta antes de desembolsar fondos para la construcción. Históricamente el mercado de vivienda de clase media / media-baja ha experimentado una plusvalía consistente y una mínima de morosidad.

**a) Normas.** Existen dos normas importantes de la industria hipotecaria para la clase media / media baja que son importantes mencionar que influyen sobre los bonos hipotecarios, sujetos de este informe; La Ley de Intereses Preferenciales y La Ley de Descuento directo.

La Ley de Intereses Preferenciales (La Ley 3 del 20 de mayo de 1985), "Por la cual se establece un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios", según ha sido modificada por la Ley 11 de 26 de septiembre de 1990, por la Ley 4 de 17 de mayo de 1994, por la Ley 30 de 20 de julio de 1999, por la Ley 50 de 27 de octubre de 1999, por la Ley 65 de 29 de octubre de 2003, por la Ley 29 del 02 de junio de 2008, por la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, recientemente modificada por la Ley 23 de 8 de abril de 2013, establece un subsidio importante en la tasa de interés de una hipoteca adquirida en la compra de ciertas viviendas. Para una vivienda ocupada por primera vez desde su construcción, y que sea residencia principal del ocupante, la ley actual establece tres (3) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa:

| Precio de Venta:     | Tramo Preferencial: |
|----------------------|---------------------|
| 0 - \$40,000         | Tasa de Referencia  |
| \$40,001 - \$80,000  | 4.00%               |
| \$80,001 - \$120,000 | 2.00%               |

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 Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros quince (15) años del préstamo hipotecario.

El Crédito Fiscal otorgado a la institución es aplicable al pago de su impuesto sobre la renta o vendido libremente en el mercado ya que existe un mercado secundario para la compraventa de dichos créditos. Según el Fideicomiso, el Fiduciario está facultado para autorizar al Administrador a vender el Crédito Fiscal cada año.

A efectos de calcular la Tasa de Referencia, la Superintendencia Bancaria obtiene, mensualmente, de la Caja de Ahorros y de los cinco (5) bancos privados que tengan las mayores carteras de préstamos hipotecarios residenciales, la información acerca del tipo de interés que cada uno de ellos haya cobrado durante el mes inmediatamente anterior sobre los préstamos residenciales de primera hipoteca no amparados por la Ley de Intereses Preferenciales y que hayan sido otorgados con arreglo a una tabla de amortización basada en un plazo no menor de quince (15) años. La Tasa de Referencia equivaldrá al promedio, redondeado al cuarto del punto (1/4) porcentual más cercano, de los intereses cobrados por tales instituciones sobre dichos préstamos en el mes inmediatamente anterior a la fecha de publicación de la nueva Tasa de Referencia por la Superintendencia Bancaria.

La segunda norma importante en la industria hipotecaria es la Ley de Descuento Directo (la Ley 55 del 7 de septiembre de 1976) la cual establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de una vivienda. Bajo dicha ley, quien adquiera una vivienda puede autorizar a su patrón en forma irrevocable, una vez aprobada mediante una resolución del Ministerio de Vivienda, el derecho de descontar la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones. Los montos a descontar

a los Deudores 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 hasta diez (10) veces las sumas que debió descontar.

**b) Regulaciones.** La Hipotecaria está sujeta a las regulaciones aplicadas a los bancos por la Superintendencia de Bancos de Panamá y a las regulaciones impuestas a las industrias bursátiles por la Ley de Valores de Panamá.

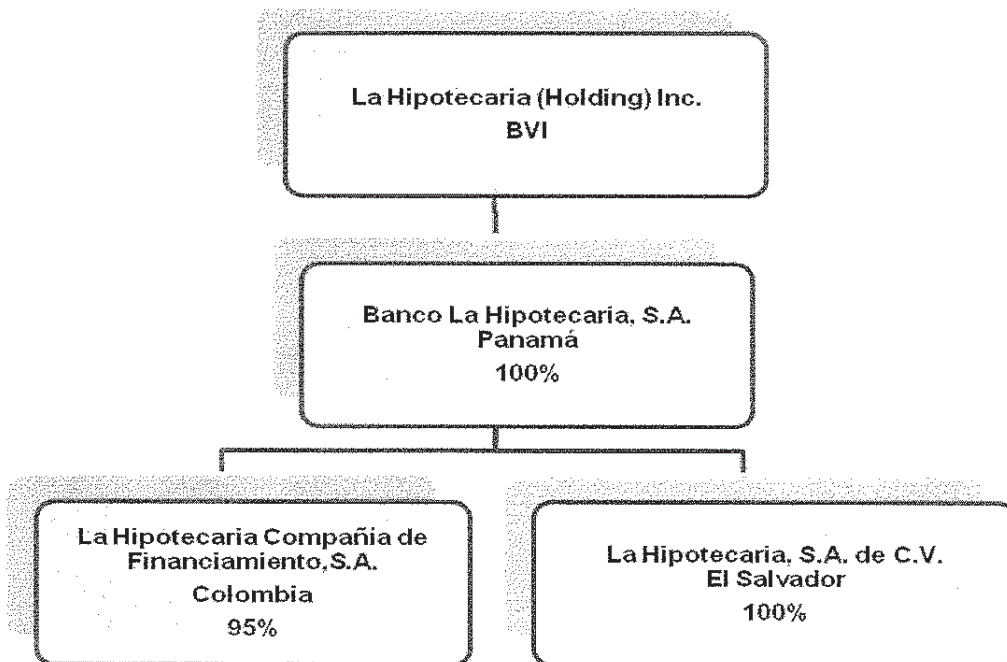
A continuación se listan las principales licencias expedidas por entidades reguladoras, que poseen La Hipotecaria:

| Licencia   | Entidad Reguladora                  |
|--|-------------------------------------|
| Licencia Comercial Tipo B, Licencia 1997-467 del 2 de abril de 1997          | Ministerio de Comercio e Industrias |
| Licencia Bancaria General, Resolución S.B.P. 127-2010 del 4 de junio de 2010 | Superintendencia de Bancos          |
| Licencia Fiduciaria, Resolución 3-97 del 6 de agosto de 1997                 | Superintendencia de Bancos          |

**c) Tributos.** Tanto el Fideicomiso como el Fiduciario tributan en la República de Panamá.

**d) Litigios legales.** Ni el Fideicomiso ni el Fiduciario tienen litigios legales pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él, que pueden incidir mayormente en sus operaciones.

### C. Estructura organizativa – Fiduciario



\*El otro 5% es tenencia de LH Holding, LH El Salvador, Advisors y Online, en partes proporcionales.

**D. Propiedades, Plantas y Equipo.** No aplica en este caso.

**E. Investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.** No aplica en este caso.

**F. Información sobre tendencias.** Morosidad es esencialmente el único factor que pueda afectar negativamente el comportamiento del Fideicomiso. Ver Sección II-D para un análisis al respecto.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al **31 de diciembre de 2015**, el Fideicomiso contaba con \$1,636,217 en efectivo y \$1,743,937 en cuentas e intereses por cobrar a los clientes con hipotecas. Los intereses incluyen intereses por cobrar al gobierno consisten en los créditos fiscales a ser otorgados por el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá provenientes de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales.

### B. Recursos de capital

El Fideicomiso no tiene contemplado la necesidad de adquirir capital adicional, por lo cual, esta sección no aplica.

### C. Resultados de las operaciones

Como resultado de los términos y condiciones en que fue estructurado el Fideicomiso, el mismo no reporta ni pérdidas ni ganancias ya que (salvo algunas excepciones que se explican en el prospecto informativo) su principal gasto corresponde a los intereses que le son pagados trimestralmente a los tenedores de los bonos hipotecarios.

### D. Análisis de perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas del Fideicomiso dependen casi exclusivamente en el desempeño de los préstamos hipotecarios que componen la cartera hipotecaria. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados pudiesen disminuir el rendimiento de los bonos hipotecarios Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Octavo Fideicomiso, y en la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos que se encontraron con letras morosas a más de **91 días al 31 de diciembre de 2015**.

| Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios    | Número de Préstamos | Total de Préstamos |
|--|---------------------|--------------------|
| Saldo de préstamos 91-180 días                       | 0                   | \$0                |
| Saldo de préstamos 181 días o más                    | 16                  | \$311,823          |
| <b>Total:</b>  | <b>16</b>           | <b>\$311,823</b>   |
| Total de hipotecas en el Fideicomiso                 | 2,783               | \$62,292,292       |
| <b>% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso</b> | <b>0.57%</b>        | <b>0.50%</b>       |

## III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS PRINCIPALES, ASESORES Y EMPLEADOS, (EL FIDUCIARIO)

El Fideicomiso por su naturaleza no tiene una Junta Directiva ni empleados. Sin embargo, ya que la Junta Directiva y los Ejecutivos del Fiduciario velan por los intereses del Fideicomiso, presentamos información relevante.

### A. Identidad, funciones y otra información relacionada

#### 1. Directores y Dignatarios.

En una reunión de accionistas celebrada el 15 de septiembre de 2009 se cambió a los miembros de la Junta Directiva de La Hipotecaria quedando conformada por las siguientes personas:

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>Nombre:</b>              | <b>Lorenzo Romagosa L.</b><br><b>Presidente</b> |
| <b>Nacionalidad:</b>        | Panameño, Cédula 8-204-1891                     |
| <b>Fecha de nacimiento:</b> | 14 de octubre de 1952                           |
| <b>Domicilio comercial:</b> | Apartado 8307, Panamá 7, Rep. de Panamá         |



**Información adicional:** Teléfono: 263-9522; fax 269-2793  
 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  
**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.

---

**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, La Hipotecaria, 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 La Hipotecaria y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

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

**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

**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**

**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

**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:** **Rodrigo Cardoze**  
**Vicepresidente**

**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

**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.

## 2. Ejecutivos

**Nombre:** John D. Rauschkolb

**Cargo:** Gerente General

**Nacionalidad:** E.E.U.U., cédula E-8-74251

**Fecha de nacimiento:** 23 de julio de 1961

**Domicilio comercial:** Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá  
Correo electrónico: john@lahipotecaria.com  
Teléfono: 300-8500; fax 300-8501

**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 La Hipotecaria y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

**Nombre:** Boris Oduber B.

**Cargo:** Vicepresidente Ejecutivo de Soporte de Negocios

**Nacionalidad:** Panameño, cédula 8-301-911

**Fecha de nacimiento:** 15 de marzo de 1969

**Domicilio comercial:** Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá  
Correo electrónico: boduber@lahipotecaria.com  
Teléfono: 300-8500; fax 300-8501

**Información adicional:** 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. Actualmente es responsable de los aspectos operativos de La Hipotecaria.

**Nombre:** Giselle de Tejeira

**Cargo:** Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas

---

**Nacionalidad:** Panameña, cédula 3-87-1846

**Fecha de nacimiento:** 29 de enero de 1965

**Domicilio comercial:** Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá  
Correo electrónico: gtejeira@lahipotecaria.com  
Teléfono: 300-8500; fax 300-8501

**Información adicional:** 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.

**Nombre:** Raúl Zarak

**Cargo:** Vicepresidente Ejecutivo de Negocios

---

**Nacionalidad:** Panameño, cédula 8-432-513

**Fecha de nacimiento:** 24 de octubre de 1972

**Domicilio comercial:** Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá  
Correo electrónico: gtejeira@lahipotecaria.com  
Teléfono: 300-8500; fax 300-8501

**Información adicional:** 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). Mas 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 La Hipotecaria el Ing. Zarak laboro 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 ultimo cargo desempeñado dentro de Wall Street Securities fue el de Gerente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los Departamentos de Ventas, Tramitación, Mercadeo y Avalúos, al igual que, de las sucursales de venta de La Hipotecaria



|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>Nombre:</b>                | <b>Rafael Martínez</b>   |
| <b>Cargo:</b>                 | <b>Vicepresidente de Administración</b>  |
| <b>Nacionalidad:</b>          | Panameño, cédula 4-196-166   |
| <b>Fecha de nacimiento:</b>   | 21 de octubre de 1963  |
| <b>Domicilio comercial:</b>   | Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá<br>Correo electrónico: gtejeira@lahipotecaria.com<br>Teléfono: 300-8500; fax 300-8501  |
| <b>Información adicional:</b> | Obtuvo una licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas de la Universidad Latina de Panamá. Posteriormente obtuvo un Postgrado en Alta Gerencia y una Maestría en Dirección Empresarial, ambos de la Universidad Latina de Panamá. Consta con una experiencia de más de 10 años en el ramo de administración de carteras y cobros, manejando diferentes tipos de cuentas por cobrar. Fue uno de los pioneros en las operaciones de La Hipotecaria apoyando directamente al Departamentos de Crédito y realizando trabajos en los Departamentos de Tramitación y Cobros. En su posición anterior en dentro de La Hipotecaria tenía bajo su cargo el Departamento de Cobros. |

### 3. Asesores legales

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <b>Nombre:</b>                | <b>Morgan &amp; Morgan</b>  |
| <b>Contacto:</b>              | Francisco Arias – Socio   |
| <b>Domicilio profesional:</b> | MMG Tower, Piso 15, Calle 53 E, Marbella, Panamá, Rep. de Panamá<br>Apartado Postal 0832-00232 World Trade Center<br>Correo electrónico: farias@morimor.com<br>Teléfono +507-265-7777 y Fax +507-265-7700 |

### 4. Auditores

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>Nombre:</b>                | <b>KPMG</b>  |
| <b>Contacto:</b>              | <b>Ricardo Carvajal – Socio</b>  |
| <b>Domicilio profesional:</b> | <b>Calle 50, Torre KPMG # 54 a un costado de Bladex</b><br><b>Apartado 5307, Panamá, Rep. de Panamá</b><br><b>Correo electrónico: rcarvajal1@kpmg.com</b><br><b>Teléfono: 263-5677; fax 215-7624</b> |

### 5. Nombramientos con base en acuerdos.

Ninguno de los Directores y Dignatarios, Ejecutivo y Administradores listados anteriormente han sido designados en su cargo sobre la base de acuerdos con accionistas, clientes o suplidores.

**B. Compensación:** No aplica en este caso ya que ningún Director, Dignatario ni Ejecutivo del Fiduciario reciben compensación directa del Fideicomiso.

**C. Prácticas de la Directiva - Fiduciario:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene junta directiva.

**D. Empleados:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene empleados.

**E. Propiedad accionaria:** No aplica al Fideicomiso ya que el Fideicomiso no tiene acciones emitidas.

### IV. ACCIONISTAS

No aplica al Fideicomiso ya que no tiene acciones emitidas.

### V. TRATAMIENTO FISCAL

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte del Fideicomiso ni el Fiduciario sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los valores emitidos y en circulación de la Compañía. Cada tenedor de dichos valores deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en dichos valores antes de invertir en los mismos.

- Ganancias de capital: De conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto de dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, siempre que dicha enajenación se dé: (i) a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado; o (ii) como resultado de la aceptación de una oferta pública de compra de valores; o (iii) como resultado de una fusión, una consolidación, o una reorganización corporativa, siempre que en reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente acciones en la subsistente o en una afiliada de ésta.
- Intereses: De acuerdo con el Artículo 270 del Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y que, además, sean colocados en oferta pública primaria a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los valores no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores respectivos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Registro, Pago y Transferencia.
- Dividendos: No aplica.
- Impuesto de timbre: De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999, no causarán impuesto de timbre los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, ni tampoco ningún contrato, convenio ni otros documentos relacionados en cualquier forma con dichos valores o su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

El Octavo Fideicomiso es manejada de una forma que en sus Estados Financieros siempre dará cero ya que la ganancia o pérdida que tenga mensualmente será asumida por los dueños de los Bonos Hipotecarios, y el cobro que hace diariamente a los clientes de las Hipotecas es para pagar a los tenedores de los Bonos Hipotecarios que se les paga cada tres meses.

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en Fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- Los bienes han sido traspasado a un Fideicomiso de Garantía cuyo Fiduciario es Banco General, S.A. El Fiduciario de Garantía ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- La remuneración que recibe el Fiduciario por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un cuarto del uno por ciento (0.45%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un octavo del uno por ciento (0.125%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente.

No se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores. Los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, se utiliza el Dólar (US\$) como moneda de curso legal.

| Estado de Situación Financiera                           | Periodo que        | Periodo            | Periodo            | Periodo            |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  | Reporta            | Anterior           | Anterior           | Anterior           |
|  | dic-15             | dic-14             | dic-13             | dic-12             |
| Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios          | \$3,793,727        | \$4,279,662        | \$4,835,505        | \$5,442,487        |
| Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones | \$2,998            | \$3,330            | \$3,638            | \$3,836            |
| Gastos de intereses                                      | (\$2,604,190)      | (\$2,932,222)      | (\$3,435,937)      | (\$4,004,789)      |
| <b>Ingreso neto por intereses</b>                        | <b>\$1,192,535</b> | <b>\$1,350,770</b> | <b>\$1,403,206</b> | <b>\$1,441,534</b> |
| Provisión para pérdidas en préstamos                     | \$5,674            | \$0                | \$0                | \$0                |
| Ingresos misceláneos                                     | \$60,642           | \$32,271           | \$27,200           | \$77,624           |
| Otros gastos - comisiones                                | (\$1,208,158)      | (\$1,328,030)      | (\$1,394,145)      | (\$1,470,175)      |
| Gastos administrativos                                   | (\$39,345)         | (\$55,011)         | (\$36,261)         | (\$48,983)         |
| <b>Resultados netos</b>                                  | <b>\$0</b>         | <b>\$0</b>         | <b>\$0</b>         | <b>\$0</b>         |

| Balance General                          | Periodo que         | Periodo             | Periodo que         | Periodo             |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | Reporta             | Anterior            | Reporta             | Anterior            |
|  | dic-15              | dic-14              | dic-13              | dic-12              |
| Efectivo en bancos                       | \$1,636,217         | \$1,301,682         | \$1,370,522         | \$2,910,885         |
| Préstamos hipotecarios por cobrar - neto | \$62,292,292        | \$69,381,221        | \$76,114,632        | \$83,463,933        |
| Cuentas e intereses por cobrar           | \$1,823,229         | \$1,110,448         | \$1,207,385         | \$811,772           |
| <b>Total de activos</b>                  | <b>\$65,751,738</b> | <b>\$71,793,351</b> | <b>\$78,692,539</b> | <b>\$87,186,590</b> |
| Cuentas e intereses por pagar            | \$5,639,058         | \$4,796,292         | \$3,920,907         | \$3,382,590         |
| Bonos hipotecarios por pagar             | \$60,107,680        | \$66,992,059        | \$74,766,632        | \$83,799,000        |
| <b>Total de pasivos</b>                  | <b>\$65,746,738</b> | <b>\$71,788,351</b> | <b>\$78,687,539</b> | <b>\$87,181,590</b> |
| <b>Total de patrimonio</b>               | <b>\$5,000</b>      | <b>\$5,000</b>      | <b>\$5,000</b>      | <b>\$5,000</b>      |
| <b>Total de pasivos &amp; patrimonio</b> | <b>\$65,751,738</b> | <b>\$71,793,351</b> | <b>\$78,692,539</b> | <b>\$87,186,590</b> |

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros anuales del emisor fueron auditados por la firma de Auditores KPMG.

### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor es un fideicomiso y el mismo no se dedica a realizar actividades comerciales o de negocios. Un fideicomiso no tiene junta directiva o de accionistas. Por estas razones, el Emisor no ha establecido normas de gobierno corporativo.

### V PARTE DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

**1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:**

- Diario de circulación nacional.
- Periódico o revista especializada de circulación nacional.

✓ Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*), del emisor, siempre que sea de acceso público [www.lahipotecaria.com](http://www.lahipotecaria.com).

El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

El envío de los Informes o reportes periódicos que haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

## 2. Fecha de divulgación.

2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:

No ha sido divulgado.

2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado:

30 de marzo de 2016.

## FIRMA(S)

Este Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.

En esta ocasión lo firma la señora Giselle de Tejeira, Vicepresidenta Ejecutiva de Finanzas, facultada mediante Poder inscrito a Ficha número 323244, Documento número 2604603, debidamente inscrito en el Registro Público de Panamá, el día veintitrés (23) de mayo de dos mil catorce (2014).



Giselle de Tejeira  
VPE de Finanzas  
Banco La Hipotecaria, S. A.  
Actuando a título Fiduciario





**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS  
DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
(Con Banco La Hipotecaria, S.A.  
actuando como Fiduciario)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento  
de que su contenido será puesto a disposición del  
público inversionista y del público en general.”

---

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera  
Estado de Resultados  
Estado de Cambios en el Patrimonio  
Estado de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros





**KPMG**  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Al Fiduciario  
Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios

Hemos auditado los estados financieros del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario ("el Fiduciario"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

El administrador del Fideicomiso es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

*Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

29 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

| <b><u>Activos</u></b>                         | <b><u>Nota</u></b> | <b><u>2015</u></b>       | <b><u>2014</u></b>       |
|---|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| Efectivo en bancos                            | 7                  | 1,636,217                | 1,301,682                |
| Préstamos hipotecarios residenciales, neto    | 8                  | 62,286,618               | 69,381,221               |
| Intereses por cobrar                          |                    | 75,577                   | 75,915                   |
| Cuentas por cobrar                            | 11                 | 1,668,360                | 903,428                  |
| Impuesto sobre la renta pagado por anticipado |                    | 84,966                   | 84,966                   |
| Activo adjudicado para la venta               |                    | 0                        | 46,139                   |
| <b>Total de activos</b>                       |                    | <b><u>65,751,738</u></b> | <b><u>71,793,351</u></b> |
| <b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>            |                    |                          |                          |
| Bonos por pagar                               | 9                  | 60,107,680               | 66,992,059               |
| Intereses por pagar                           | 10                 | 369,447                  | 303,966                  |
| Cuentas por pagar                             |                    | 5,269,611                | 4,492,326                |
| <b>Total de pasivos</b>                       |                    | <b><u>65,746,738</u></b> | <b><u>71,788,351</u></b> |
| Patrimonio                                    | 2                  | 5,000                    | 5,000                    |
| <b>Total de pasivos y patrimonio</b>          |                    | <b><u>65,751,738</u></b> | <b><u>71,793,351</u></b> |

*El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Resultados**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

|   | <u>Nota</u> | <u>2015</u>      | <u>2014</u>      |
|---|-------------|------------------|------------------|
| Ingresos por intereses:                               |             |                  |                  |
| Préstamos   |             | 3,793,727        | 4,279,662        |
| Depósito en banco                                     |             | 2,998            | 3,330            |
| <b>Total de intereses</b>                             |             | <u>3,796,725</u> | <u>4,282,992</u> |
| Gastos de intereses sobre bonos                       | 9           | <u>2,604,190</u> | <u>2,932,222</u> |
| <b>Ingreso neto de intereses antes de provisión</b>   |             | <u>1,192,535</u> | <u>1,350,770</u> |
| Provisión para pérdida en préstamos                   | 8           | 5,674            | 0                |
| <b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b> |             | <u>1,186,861</u> | <u>1,350,770</u> |
| Otros ingresos  | 11          | 60,642           | 32,271           |
| Gastos de operaciones:                                |             |                  |                  |
| Comisiones  | 2           | 1,208,158        | 1,328,030        |
| Otros   |             | 39,345           | 55,011           |
| <b>Total de gastos de operaciones</b>                 |             | <u>1,247,503</u> | <u>1,383,041</u> |
| <b>Excedente de ingresos sobre gastos</b>             |             | <u>0</u>         | <u>0</u>         |

*El estado de resultados debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

---

|                                    | <u>2015</u>  | <u>2014</u>  |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Patrimonio del Fideicomiso:</b> |              |              |
| Saldo al inicio y final del año    | <u>5,000</u> | <u>5,000</u> |

*El estado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

|   | <u>2015</u>        | <u>2014</u>        |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>Actividades de operación:</b>                                    |                    |                    |
| Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación: |                    |                    |
| Provisión para pérdidas en préstamos                                | 5,674              | 0                  |
| Ingresos por intereses  | (3,796,725)        | (4,282,992)        |
| Gastos por intereses  | 2,604,190          | 2,932,222          |
| <b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>                     |                    |                    |
| Préstamos hipotecarios residenciales                                | 7,135,068          | 6,687,272          |
| Cuentas por cobrar  | (764,932)          | 122,683            |
| Cuentas por pagar   | 777,285            | 847,981            |
| <b>Efectivo generado de operaciones:</b>                            |                    |                    |
| Intereses recibidos   | 3,797,063          | 4,303,385          |
| Intereses pagados   | (2,538,709)        | (2,904,818)        |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>           | <u>7,218,914</u>   | <u>7,705,733</u>   |
| <b>Actividades de financiamiento:</b>                               |                    |                    |
| Bonos por pagar   | (6,884,379)        | (7,774,573)        |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>      | <u>(6,884,379)</u> | <u>(7,774,573)</u> |
| Aumento (disminución) neta en efectivo                              | 334,535            | (68,840)           |
| Efectivo al inicio del año  | 1,301,682          | 1,370,522          |
| <b>Efectivo al final del año</b>                                    | <u>1,636,217</u>   | <u>1,301,682</u>   |

*El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

---

**(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario**

La Hipotecaria (Holding), Inc., una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es dueña de la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto de Banco La Hipotecaria, S. A., entre otras compañías. El principal accionista de La Hipotecaria (Holding), Inc. es Grupo ASSA, S. A. en un 69.01%.

Banco La Hipotecaria, S. A., ("el Banco") antes La Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. Según resolución S. B. P. N° 127-2010 de 4 de junio de 2010 la Superintendencia de Bancos de Panamá otorga Licencia Bancaria General para iniciar operaciones oficialmente como Banco el 7 de junio de 2010. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales; y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1997. Para respaldar la operación fiduciaria, el Banco tiene bonos del Estado a favor de la Superintendencia de Bancos con un valor nominal de B/.225,000 y un depósito en el Banco Nacional de Panamá por la suma de B/.25,000, ambos en garantía para el debido cumplimiento de sus obligaciones dimanantes de la Licencia Fiduciaria.

Mediante Escritura Pública del 3 de marzo de 2010, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el Fideicomiso), con los objetivos de, entre otros, traspasar una cartera de créditos hipotecarios a un fideicomiso de garantía (el Fideicomiso de Garantía) para respaldar el pago de bonos a ser emitidos por el fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Trust, Inc., actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Banco La Hipotecaria, S. A. como Administrador en el Fideicomiso de Garantía y Banco General como agente de pago. El Administrador, sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Administración, tiene la obligación de administrar, por cuenta y en representación del fiduciario del Fideicomiso de Garantía, los créditos hipotecarios, incluyendo el establecer y operar las cuentas administrativas y operativas, pagar los gastos ordinarios y determinar los abonos a capital e intereses de los bonos, entre otros deberes.

La oficina principal del Fiduciario y Administrador está ubicada en Vía España, Plaza Regency, piso No. 4, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por el Administrador para su emisión el 29 de marzo de 2016.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso**

A continuación se presentan las condiciones generales más importantes del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios:

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- El Fiduciario podrá emitir y vender mediante oferta pública bonos de préstamos hipotecarios hasta por la suma de noventa y seis millones de dólares (US\$96,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a Banco La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.
- Los bonos de préstamos hipotecarios deberá ser emitidos en denominaciones de US\$1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en dos (2) series. Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y serán vendidos en oferta pública primaria a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.
- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomitente, y BG Trust, Inc., S. A. como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, en beneficio de los tenedores de los bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.
- El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a Banco La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por la adquisición de créditos hipotecarios residenciales o pagará dicho precio mediante la emisión y entrega a Banco La Hipotecaria, S. A. de los bonos.
- El Fiduciario de Garantía ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 8 de septiembre de 2039 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de primero. El Fideicomiso podrá realizar pagos parciales de capital mensualmente en el caso de los bonos de Serie A y una vez amortizado en su totalidad el capital de los bonos Serie A se podrán realizar pagos parciales de capital a los Bonos Serie B. El pago de capital de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie B.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación**

- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso es una comisión de punto cuarenta y cinco por ciento de cien (0.45%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculada con base a un octavo de uno por ciento (0.125%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Agente de Pago del fideicomiso será calculada con base a un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso pagó en concepto de comisiones la suma de B/.457,690 (2014: B/.1,328,030) al Fiduciario Administrador, Fiduciario de Garantía y Agente de Pago.

Además de la comisión de administración, el Administrador recibirá como compensación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración las sumas que mensualmente paguen los deudores en concepto de gastos de manejo según los términos de los contratos de crédito. Además de la comisión de administración y la compensación antes descrita, el administrador tendrá derecho a recibir (a) de las compañías de seguros cualquier compensación que acuerde de tiempo en tiempo por el manejo de las pólizas de seguros, (b) las comisiones pagadas por los clientes en relación con la renovación o reestructuración de sus contratos de créditos y (c) las penalidades cobradas en relación con la mora en el pago de los créditos hipotecarios. Esta compensación será pagada directamente al administrador por las compañías de seguros o los clientes, según sea el caso.

Los gastos ordinarios, tales como los gastos administrativos, secretariales, contables, de papelería, de comunicaciones y de correos, incurridos por el Administrador en el ejercicio ordinario de sus obligaciones según el Contrato de Administración correrán por cuenta del Administrador.

El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.

La Hipotecaria (Holding) Inc., Banco La Hipotecaria S. A., BG Trust, Inc., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación**

Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., en su calidad como Fiduciario Emisor puede recibir de los fondos en fideicomiso una comisión equivalente hasta treinta y cinco puntos básicos (0.35%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, acumulado mensualmente y pagadero según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso no había pagado al Fiduciario Emisor comisiones por este concepto. Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., como Administrador puede recibir mensualmente de los fondos en fideicomiso un incentivo por buena cobranza equivalente a la cantidad de los fondos disponibles después de cumplir con todas las otras obligaciones establecidas en el Fideicomiso Emisor, y pagadero solamente según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso no había pagado al Administrador comisiones por incentivo por buena cobranza.

Los ingresos del fideicomiso permitieron registrar para el pago de estas comisiones un monto de B/.4,410,984 (2014: B/.3,660,516), el cual está registrado en el rubro de cuentas por pagar en el estado de situación financiera.

**(3) Base de Preparación**

*(a) Declaración de Cumplimiento*

Estos estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

*(b) Base de Medición*

Los estados financieros fueron preparados sobre la base del costo histórico.

*(c) Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propia y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal. La moneda funcional del Fideicomiso es el Balboa.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas**

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fideicomiso a todos los períodos presentados en estos estados financieros.

*(a) Medición del Valor Razonable*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Fideicomiso mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valuación que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción.

El valor razonable de un depósito a la vista no será inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

El Fideicomiso reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

*(b) Préstamos*

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Los préstamos son inicialmente medidos al valor razonable más los costos de originación y cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

*(c) Deterioro de Activos*

Los valores en libros de los activos del Fideicomiso son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

*(d) Reserva para Pérdidas en Préstamos*

La Administración evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. El monto de pérdidas en préstamos determinados durante el período se reconoce como gasto de provisión en el estado de resultados y aumenta una cuenta de reserva para pérdidas en préstamos. La reserva se presenta deducida de los préstamos por cobrar en el estado de situación financiera. Cuando un préstamo se determina como incobrable, el monto irrecuperable se disminuye de la referida cuenta de reserva y las recuperaciones subsiguientes de préstamos previamente castigados como incobrables, aumentan a la cuenta de reserva.

Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando dos metodologías para determinar si existe evidencia objetiva del deterioro, es decir, individualmente para los préstamos que son individualmente significativos y colectivamente para los préstamos que no son individualmente significativos.

*(d.1) Préstamos Individualmente Evaluados*

Las pérdidas por deterioro en préstamos individualmente evaluados se determinan con base en una evaluación de las exposiciones caso por caso. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro, para un préstamo individualmente significativo, éste se incluye en un grupo de préstamos con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo, contra su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se reconoce como una provisión para pérdidas en el estado de resultados. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

*(d.2) Préstamos Colectivamente Evaluados*

Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, el Fideicomiso principalmente utiliza modelos estadísticos de tendencias históricas de probabilidad de incumplimiento, la oportunidad de las recuperaciones y el monto de la pérdida incurrida, y realiza un ajuste si las condiciones actuales económicas y crediticias son tales que es probable que las pérdidas reales sean mayores o menores que las sugeridas por las tendencias históricas. Las tasas de incumplimiento, las tasas de pérdida y el plazo esperado de las recuperaciones futuras son regularmente comparados contra los resultados reales para asegurar que sigan siendo apropiados.

*(d.3) Reversión por Deterioro*

Si en un período subsecuente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución pudiera ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida previamente reconocida por deterioro es reversada disminuyendo la cuenta de reserva para deterioro de préstamos. El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado de resultados.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

*(d.4) Préstamos Renegociados o Reestructurados*

Los préstamos renegociados o reestructurados son aquellos a los cuales se les ha hecho una renegociación o reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde la Administración considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito.

*(e) Títulos de Deuda Emitidos*

El Fideicomiso clasifica los instrumentos de deuda como pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Los instrumentos de deuda son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

*(f) Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero pero no considera pérdidas futuras de créditos. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuentos. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

*(g) Activos adjudicados para la venta*

Los bienes adjudicados para la venta se reconocen al valor más bajo entre valor en libros de los préstamos no cancelados y el valor estimado realizable de mercado de las propiedades. La Administración ha juzgado necesario, según aplique, mantener una reserva para pérdida contra cualquier deterioro significativo que afecte las propiedades no vendidas. La provisión para deterioro se reconoce en el estado de resultados.

*(h) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*

A la fecha de los estados financieros existen normas que no han sido aplicadas en su preparación:

- La versión final de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 39 "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". Entre los efectos más importantes de esta Norma están:

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

- Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
- Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el estado de resultado del periodo.
- Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
- Un nuevo modelo de deterioro, basado en “pérdida esperada” que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para periodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

- NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 “Ingresos de Actividades Ordinarias”, NIC 11 “Contratos de Construcción” y la interpretación del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”) 13 “Programas de Fidelización de Clientes”. La NIIF 15 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.
- NIIF 16 Arrendamientos. El 13 de enero de 2016 se emitió la NIIF 16 Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. La NIIF 16 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fideicomiso, la adopción de estas normas podrían tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración.



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(5) Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables**

La administración del Fideicomiso en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y supuestos son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Información relacionada a las áreas significativas de incertidumbres en las estimaciones y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto en los importes reconocidos en los estados financieros se incluyen en la Nota 4 (a) y 4 (d).

**(6) Administración de Riesgos Financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y a la vez un pasivo financiero o instrumento de patrimonio en otra entidad. El estado de situación financiera está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

El Administrador del Fideicomiso tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, ha establecido ciertos controles para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto el Fideicomiso.

Estos instrumentos exponen a los tenedores de los bonos a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por el Fiduciario son los riesgos de crédito, mercado y de liquidez.

*(a) Riesgo de Crédito*

Es el riesgo en que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fideicomiso no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer al Fideicomiso de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió el activo financiero respectivo.

La administración del Fideicomiso se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de créditos de los clientes que han caído en morosidad durante el mes inmediatamente anterior a la fecha de la reunión. El objetivo de esta reunión es evaluar tendencias y comportamientos de los clientes que han caído en morosidad y hacer las gestiones pertinentes basada en las políticas de créditos del administrador.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

La siguiente tabla analiza los instrumentos financieros del Fideicomiso que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

|                                     | <u>Préstamos</u>  |                   |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                     | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
| Valor en libros                     | <u>62,286,618</u> | <u>69,381,221</u> |
| <b>A costo amortizado</b>           |                   |                   |
| Grado 1: Saldo corriente            | <u>61,155,877</u> | <u>68,081,165</u> |
| <b>Morosos pero no deteriorados</b> |                   |                   |
| Grado 2: Riesgo bajo                |                   |                   |
| 31 – 60 días                        | 675,227           | 890,440           |
| Grado 3 al 5: Lista de Vigilancia   |                   |                   |
| 61 – 90 días                        | 149,365           | 160,945           |
| 91 – 120 días                       | 0                 | 70,849            |
| 121 – 150 días                      | 0                 | 16,593            |
| 151 – 180 días                      | 0                 | 0                 |
| Valor en libros                     | <u>824,592</u>    | <u>1,138,827</u>  |
| <b>Individualmente deteriorados</b> |                   |                   |
| Grado 6:                            |                   |                   |
| Mayor a 180 días                    | <u>311,823</u>    | <u>161,229</u>    |
| Reserva individual                  | <u>5,674</u>      | <u>0</u>          |

La administración ha calificado en 6 grados el estatus de sus préstamos- como se detalla a continuación:

- Grado 1: Préstamos con saldos corriente
- Grado 2: Préstamos con morosidad de 31 a 60 días
- Grado 3: Préstamos con morosidad de 61 a 90 días
- Grado 4: Préstamos con morosidad de 91 a 120 días
- Grado 5: Préstamos con morosidad de 121 a 180 días
- Grado 6: Préstamos con morosidad mayor a 180 días

Tal como se detalló en el cuadro anterior, los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, y las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en préstamos:

El deterioro para los préstamos, se determina considerando el monto de principal e intereses, de acuerdo al término contractual de los préstamos. Estos préstamos son evaluados en el grado 6 en el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la administración.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

- Morosidad sin deterioro de los préstamos:  
Son considerados en morosidad sin deterioro, es decir sin pérdidas incurridas, los préstamos que cuenten con un nivel de garantías y/o fuentes de pago suficientes para cubrir el valor en libros de dicho préstamo. Generalmente, los préstamos en esta condición son clasificados bajo la categoría de grado 2 a 5.
- Reservas por deterioro:  
La administración establece reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales.
- Política de castigos:  
La administración determina el castigo de un grupo de préstamos que presentan incobrabilidad. Esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras del deudor desde que no efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

La administración mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes correspondientes a hipotecas sobre las propiedades de los préstamos. Las estimaciones del valor razonable del colateral están basadas en el valor de mercado a la fecha de otorgar el préstamo y generalmente no son actualizadas, excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual.

Al 31 de diciembre de 2015, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.85,974,904 (2014: B/.92,251,151).

Los préstamos hipotecarios del Fideicomiso están concentrados geográficamente en la República de Panamá.

*Depósitos colocados en bancos*

El Fideicomiso mantiene un depósito colocado en bancos por B/.1,636,217 al 31 de diciembre de 2015 (2014: B/.1,301,682). El depósito colocado es mantenido en un banco con grado de inversión BBB+, basado en la agencia Fitch Rating Inc.

*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.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

| <u>Rangos de LTV</u> | <u>2015</u>       | <u>2014</u>       |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| 0-20%                | 61,691            | 52,797            |
| 20-40%               | 671,019           | 783,775           |
| 40-60%               | 3,203,363         | 2,836,668         |
| 60-80%               | 47,780,961        | 38,308,678        |
| 80-100%              | <u>10,575,258</u> | <u>27,399,303</u> |
| Total                | <u>62,292,292</u> | <u>69,381,221</u> |

(b) *Riesgo de Liquidez:*

Consiste en el riesgo que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Administración del Riesgo de Liquidez

El Fideicomiso mitiga su riesgo de liquidez, de acuerdo a su estructura de vencimiento del pasivo por plazos compatibles con los vencimientos de sus activos.

A continuación, se presenta un análisis de los vencimientos remanentes de los activos y pasivos financieros más importantes:

| <u>2015</u>                    | <u>Hasta<br/>1 año</u> | <u>Entre 1<br/>y 5 años</u> | <u>Más de<br/>5 años</u> | <u>Total</u>      |
|--------------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------|-------------------|
| <b><u>Activos:</u></b>         |                        |                             |                          |                   |
| Efectivo en bancos             | 1,636,217              | 0                           | 0                        | 1,636,217         |
| Préstamos por cobrar, neto     | 6,358,916              | 25,435,664                  | 30,492,038               | 62,286,618        |
| Cuentas por cobrar             | <u>1,668,360</u>       | <u>0</u>                    | <u>0</u>                 | <u>1,668,360</u>  |
| <b>Total de activos</b>        | <u>9,663,493</u>       | <u>25,435,664</u>           | <u>30,492,038</u>        | <u>65,591,195</u> |
| <b><u>Pasivos:</u></b>         |                        |                             |                          |                   |
| Bonos por pagar                | 6,176,906              | 24,707,624                  | 29,223,150               | 60,107,680        |
| Cuentas por pagar              | <u>78,525</u>          | <u>0</u>                    | <u>5,191,086</u>         | <u>5,269,611</u>  |
| <b>Total de pasivos</b>        | <u>6,255,431</u>       | <u>24,707,624</u>           | <u>34,414,236</u>        | <u>65,377,291</u> |
| <b>Margen de liquidez neto</b> | <u>3,408,062</u>       | <u>728,040</u>              | <u>(3,922,198)</u>       | <u>213,904</u>    |

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

| <u>2014</u>                    | <u>Hasta<br/>1 año</u>  | <u>Entre 1<br/>y 5 años</u> | <u>Más de<br/>5 años</u>  | <u>Total</u>             |
|--------------------------------|-------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| <b><u>Activos:</u></b>         |                         |                             |                           |                          |
| Efectivo en bancos             | 1,301,682               | 0                           | 0                         | 1,301,682                |
| Préstamos por cobrar, neto     | 3,802,091               | 15,208,364                  | 50,370,766                | 69,381,221               |
| Cuentas por cobrar             | <u>903,428</u>          | <u>0</u>                    | <u>0</u>                  | <u>903,428</u>           |
| <b>Total de activos</b>        | <b><u>6,007,201</u></b> | <b><u>15,208,364</u></b>    | <b><u>50,370,766</u></b>  | <b><u>71,586,331</u></b> |
| <b><u>Pasivos:</u></b>         |                         |                             |                           |                          |
| Bonos por pagar                | 3,339,219               | 13,356,876                  | 50,295,964                | 66,992,059               |
| Cuentas por pagar              | <u>51,708</u>           | <u>0</u>                    | <u>4,440,618</u>          | <u>4,492,326</u>         |
| <b>Total de pasivos</b>        | <b><u>3,390,927</u></b> | <b><u>13,356,876</u></b>    | <b><u>54,736,582</u></b>  | <b><u>71,484,385</u></b> |
| <b>Margen de liquidez neto</b> | <b><u>2,616,274</u></b> | <b><u>1,851,488</u></b>     | <b><u>(4,365,816)</u></b> | <b><u>101,947</u></b>    |

Los préstamos por cobrar por B/.62,292,292 (2014: B/.69,381,221) están restringidos en su totalidad ya que los mismos garantizan los bonos por pagar del fideicomiso.

(c) *Riesgo de Mercado:*

Es el riesgo en que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

El fideicomiso no posee activos ni pasivos denominados en monedas distintas a su moneda funcional, por lo que no posee riesgo de tipo de cambio.

*Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo*

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo es el riesgo que los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo que el valor del instrumento financiero fluctúe debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

La administración revisa mensualmente el comportamiento de las tasas de interés de los activos y pasivos, mide el impacto del descalce en los resultados del Fideicomiso y toma las medidas apropiadas para minimizar repercusiones negativas en los resultados financieros del Fideicomiso.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

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:

|   | <u>25pb de<br/>incremento</u> | <u>25pb de<br/>disminución</u> | <u>50pb de<br/>incremento</u> | <u>50pb de<br/>disminución</u> |
|---|-------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| <b>Sensibilidad en el ingreso<br/>neto de interés proyectado</b>    |                               |                                |                               |                                |
| Al 31 de diciembre de 2015  | 9,552                         | (9,552)                        | 19,104                        | (15,014)                       |
| Al 31 de diciembre de 2014  | 9,227                         | (9,227)                        | 18,454                        | (15,200)                       |
| <b>Sensibilidad en el patrimonio<br/>neto de interés proyectado</b> |                               |                                |                               |                                |
| Al 31 de diciembre de 2015  | 9,552                         | (9,552)                        | 19,104                        | (15,014)                       |
| Al 31 de diciembre de 2014  | 9,227                         | (9,227)                        | 18,454                        | (15,200)                       |

El Fideicomiso mitiga significativamente su exposición a los efectos de fluctuaciones en la tasa de interés del mercado, como resultado de la variabilidad de las tasas de los activos en función de la estructura de tasas de sus pasivos.

*(d) Administración de Capital:*

Al 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2014: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., BG Trust, Inc., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios. De acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso, en caso de incurrir en pérdida, los tenedores de los bonos pueden verse afectados en el pago de intereses y capital.

**(7) Efectivo en Bancos**

Al 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso mantenía cuentas de ahorros en un banco local, con saldo de B/.1,636,217 (2014: B/.1,301,682) que devengan intereses de 0.25% a 0.75% (2014: 0.25% a 0.75%) anual sobre el saldo promedio.

**(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales**

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 3,265 (2014: 3,504) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.79,178,365 (2014: B/.84,825,823), los cuales al 31 de diciembre de 2015 tenían un saldo insoluto de capital de B/.62,292,292 (2014: B/.69,381,221).

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales, continuación**

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 30 de junio de 2017 al 30 de junio de 2040. Al 31 de diciembre de 2015, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos devengan intereses de 0.25% a 5.50% (2014: 0.25% a 5.50%) y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 5.50% al 11.00% (2014: 5.50% al 11.00%).

Al 31 de diciembre de 2015, el movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos se detalla a continuación

|                                      | <u>2015</u>  | <u>2014</u> |
|--------------------------------------|--------------|-------------|
| Saldo al inicio del año              | 0            | 0           |
| Provisión para pérdidas en préstamos | <u>5,674</u> | <u>0</u>    |
| Saldo al final del año               | <u>5,674</u> | <u>0</u>    |

**(9) Bonos por Pagar**

El 12 de noviembre de 2011, el Fideicomiso emitió dos series de bonos hipotecarios por un total de B/.96,000,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.86,400,000 y bonos hipotecarios Serie B por B/.9,600,000, los tenedores de los Bonos I/O no recibirán pagos a capital. Estos bonos fueron emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones adheridos, en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos enteros de dicha denominación. El vencimiento de los bonos es el 8 de septiembre de 2039 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra de primero.

La tasa de interés establecida para los bonos hipotecarios es la siguiente:

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar dos punto treinta y seis setenta y cinco por ciento anual (2.3675%) de dicha tasa de referencia. Los bonos Serie A pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2015 la tasa de interés pagada estuvo en 3.1325% (2014: 3.1325%).

Bonos Serie B: Los bonos Serie B devengarán intereses ordinarios a una tasa indexada de interés igual a la tasa de referencia durante el período de interés Serie B, más dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual de la tasa de referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. Los bonos Serie B pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2015 la tasa de interés pagada estuvo en 7.75% (2014: 7.75%).

Bonos I/O: Los bonos I/O devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la tasa de referencia menos dos punto sesenta y uno por ciento entre dieciocho (2.61%/18%) anual de la tasa de referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. Los bonos I/O pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2015 la tasa de interés pagada estuvo en 0.16% (2014:0.16%).

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(9) Bonos por Pagar, continuación**

El pago de capital e intereses de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital e intereses de los bonos Serie B.

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.50,507,680 (2014: B/.57,392,059) y B/.9,600,000 (2014: B/.9,600,000) para los bonos Serie B.

**(10) Intereses por Pagar**

El Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.243,949 (2014: B/.185,751), los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.114,633 (2014: B/.108,393) y los intereses del Bono I/O mantenían un saldo por la suma de B/.10,865 (2014: B/.9,822).

**(11) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios**

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal. A partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 que deroga el artículo 6 de la ley 3 de 1985, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal de los primeros diez (10) años, a los primeros (15) años para préstamos nuevos, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

Ley 3 de mayo de 1985 de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de septiembre de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiese efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

El Fideicomiso registró ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales por la suma de B/.1,678,454 (2014: B/.1,974,938).

Este importe, una vez reconocido por la autoridad fiscal, se constituye en un crédito fiscal que puede ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta hasta por el 100% de la deuda tributaria, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el Fideicomiso vendió crédito fiscal por B/.951,038 (2014: B/.2,159,381) generando una ganancia de B/.14,266 (2014: B/.32,271). Al 31 de diciembre de 2015 el crédito fiscal por realizar se incluye en el estado de situación financiera en cuentas por cobrar, y el mismo asciende neto de reservas a B/.1,668,360 (2014: B/.903,428).



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(12) Impuestos**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en impuesto sobre la renta.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores. Los intereses que se paguen a tenedores de los bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

**(13) Transacciones con el Fiduciario**

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 31 de diciembre de 2015, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

|                                 | <u>2015</u> | <u>2014</u> |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Bonos por pagar                 | 12,085,127  | 15,832,769  |
| Interés por pagar               | 49,205      | 14,569      |
| Cuentas por pagar               | 4,410,984   | 3,660,516   |
| Gastos de intereses sobre bonos | 940,540     | 1,020,547   |
| Comisiones                      | 1,051,696   | 1,193,522   |

**(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, Fideicomiso determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

El Fideicomiso mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Fideicomiso puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable se detallan a continuación:

|  | <u>2015</u>            |                        | <u>2014</u>            |                        |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|  | <u>Valor en Libros</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Valor en Libros</u> | <u>Valor Razonable</u> |
| <b>Activos financieros:</b>                |                        |                        |                        |                        |
| Préstamos hipotecarios residenciales, neto | <u>62,286,618</u>      | <u>67,591,276</u>      | <u>69,381,221</u>      | <u>75,429,377</u>      |
| <b>Pasivos financieros:</b>                |                        |                        |                        |                        |
| Bonos por pagar                            | <u>60,107,680</u>      | <u>57,319,821</u>      | <u>66,992,059</u>      | <u>63,526,263</u>      |

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, estos instrumentos son clasificados en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable de instrumentos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del nivel 3:

| <b>Instrumentos Financieros</b>      | <b>Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados</b>   |
|--------------------------------------|--|
| Préstamos hipotecarios residenciales | El valor razonable para los préstamos representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable. |
| Bonos por pagar                      | El valor razonable para los bonos hipotecarios por pagar se determina utilizando los flujos futuros de efectivo descontados a la tasa de interés actual de mercado.  |



**NOTARÍA PÚBLICA QUINTA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ**  
Circuito Notarial de Panamá  
COSTA RICA 440283  
**REPÚBLICA DE PANAMÁ**

-----**DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA**-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los doce (12) días del mes de febrero del año dos mil dieciséis (2016), ante mí **JORGE ELIEZER GANTES SINGH**, Notario Público QUINTO del Circuito de Panamá portador de la cédula de identidad personal número ocho-quinientos noventa y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente, **JOHN RAUSCHKOLB**, varón, estadounidense, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-ocho-setenta y cuatro mil doscientos cincuenta y uno (E-8-74251), quien manifiesta no necesitar intérprete por entender perfectamente el idioma español; **LORENZO ROMAGOSA LASSEN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos cuatro-mil ochocientos noventa y uno (8-204-1891); **SALOMÓN VÍCTOR HANONO**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-trescientos uno-doscientos nueve (8-301-209), y **GISELLE PINEL DE TEJEIRA**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-ochenta y siete-mil ochocientos cuarenta y seis (3-87-1846), actuando en sus condiciones de Gerente General, Presidente de la Junta Directiva, Tesorero de la Junta Directiva y Vice-Presidente Ejecutiva de Finanzas, respectivamente, de la sociedad anónima denominada **BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha trescientos veintitrés mil doscientos cuarenta y cuatro (323244), actualizada al Documento Redi un millón setecientos ochenta y seis mil quinientos treinta y ocho (1786538) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con domicilio en Vía España, Plaza Regency, cuarto piso (4to.), corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, la cual actúa en su carácter de **Fiduciario del DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS** (en adelante “El Fideicomiso”), personas a quienes conozco y me solicitaron que extendiera esta Diligencia Notarial para hacer constar, bajo juramento, con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho-dos mil (8-00) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000), modificado por los Acuerdos N°.10-2001, N°.12-2003, N°.8-2004, N°.2-2007, N°.3-2008 y N°.1-2009.





**NOTARÍA PÚBLICA QUINTA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

POSTAL 40202

b. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **EL FIDEICOMISO**.

**SEXTO:** Que cada uno de los comparecientes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **EL FIDEICOMISO**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.--

**SÉPTIMO:** Que hacen esta declaración para que sea presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, señores **MARLON ELIAS SALINAS MENDIVES** con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cincuenta y seis-ochocientos treinta y siete (8-456-837) y **MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA** con cédula de identidad personal número cinco-doce-mil cuatrocientos sesenta y seis (5-12-1466), ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por ante mí, el Notario, que doy fe.

JOHN RAUSCHKOLB  
  
SALOMÓN VICTOR HANONO

LORENZO ROMAGOSA LASSEN  
  
GISELLE PINEL DE TEJEIRA

MARLÓN ELÍAS SALINAS MENDIVES

MAYLA CASTRELLÓN DE BOCANEGRA

JORGE ELIEZER GANTES SINGH  
NOTARIO PÚBLICO QUINTO DEL CIRCUITO NOTARIAL DE PANAMÁ



1  
2  
3  
4  
5  
6  
7  
8  
9  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30

1  
2  
3  
4  
5  
6  
7  
8  
9  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30

