**REPUBLICA DE PANAMA**
**COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00**
**(de 11 de octubre del 2000)**
**ANEXO No. 2**

# FORMULARIO IN-T
# INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

Trimestre terminado al **30 de junio de 2009**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 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 CNV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No. 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 No. 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 CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, el formulario podrá ser descargado desde la página en *Internet* de la CNV.

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 No. 6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo No. 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 No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 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 comparación 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.

| | |
|---|---|
| **RAZON SOCIAL DEL EMISOR:** | **La Hipotecaria Holding, Inc.** |
| **VALORES QUE HA REGISTRADO:** | **Acciones Preferidas - Resolución No. CNV-177-08** |
| **NUMEROS DE TELEFONO 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 |

## PARTE I

De conformidad con el Artículo 3 del Acuerdo No. 18–00 de 11 de octubre del 2000, haga un resumen de los aspectos de importancia del trimestre, según lo establecido en la Sección de Análisis de los Resultados Financieros y Operativos a que se refiere la Sección II del Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000, modificado por el Acuerdo No. 15-00 de 28 de agosto del 2000. Adicionalmente, el emisor deberá reportar cualquier hecho o cambios de importancia que hayan ocurrido durante el período que se reporta (a manera de ejemplo pero no exclusivamente: cambios en el personal ejecutivo, gerencial, asesor o de auditoria; modificaciones al Pacto Social o los estatutos; cambios en la estructura organizativa, accionistas controladores; apertura de nuevos establecimientos, etc.)

**LA HIPOTECARIA HOLDING, INC.** (en adelante la "Hipotecaria Holding, Inc" o la "Empresa") posee la totalidad de las acciones de capital de las siguientes empresas: La Hipotecaria Holding, Inc., S.A.; Online Systems, S.A.; Mortgage Credit Reinsurance Limited; Securitization and Investment Advisors, Inc.; La Hipotecaria, S.A. de C.V. y La Hipotecaria de Colombia, S.A.

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El siguiente análisis se basa en los estados financieros de La Hipotecaria Holding, Inc. al **30 de junio de 2009** y al 31 de diciembre del 2008.

### A. Liquidez

Al analizar la liquidez de La Hipotecaria Holding, Inc. es importante mencionar que el principal objetivo de la Empresa es fomentar el mercado secundario de hipotecas residenciales a través de la venta directa de hipotecas a instituciones financieras y/o la originación y titularización de préstamos hipotecarios residenciales. Al **30 de junio de 2009**, la Hipotecaria había emitido, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, nueve titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de **$177,500,000** y una titularización de préstamos personales por la suma de **US$8,000,000**. Al **30 de junio de 2009** la Empresa tenía B/.12,450,000 en bonos del Octavo Fideicomiso, $2,619,201 en bonos del Noveno Fideicomiso y $40,594 del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales en sus libros. Es importante resaltar que estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos, por lo cual, las mismas no representan pasivos para La Empresa.

La Hipotecaria Holding, Inc. cuenta con una amplia capacidad en sus líneas de crédito bancarias (The Bank of Nova Scotia, Citibank, N.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco General, BBVA, BAC, HSBC, Banco Nacional de Panamá, Banesco, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), DEG, la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial (IFC por sus siglas en ingles), y Towerbank donde en su totalidad existe una capacidad de **$193,150,000**. Al **30 de junio de 2009** la Empresa había utilizado la suma de **$131,738,264.**

Al **30 de junio de 2009** La Hipotecaria Holding, Inc. tenia autorizado por la CNV **cinco** planes rotativos de hasta **B/.150,000,000** en VCNs y una emisión de Papel Bursátil por B/.35,000,000 autorizado por la Superintendencia de Valores de El Salvador, los cuales se encuentran respaldados con el crédito general de la compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S.A.

En adición, al **30 de junio de 2009** La Hipotecaria Holding, Inc. tenia autorizado por la CNV un programa de hasta B/.40,000,000 en Notas Comerciales Negociables hasta un plazo de cinco años. El mismo se encuentra respaldado por cartera hipotecaria con una cobertura mínima de 110% sobre el saldo emitido, el crédito general de la compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S.A.

## Papel Bursátil

| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|---|
| Tramo 1 | 4.75% | 21-May-09 | | 864,000 |
| Tramo 2 | 5.25% | 2-Jul-09 | 1,500,000 | 1,000,000 |
| Tramo 3 | 5.25% | 9-Jul-09 | 969,000 | 1,500,000 |
| Tramo 4 | 6.00% | 21-May-10 | 2,000,000 | 0 |
| | | | 4,469,000 | 3,364,000 |
| | Menos: gastos prepagados por cada emisión | | (11,328) | (18,536) |
| | | | 4,457,672 | 3,345,464 |

Al **30 de junio de 2009** la Hipotecaria Holding, Inc. había colocado sus primeros cuatro tramos de Papel Bursátil por un monto de cuatro millones cuatrocientos sesenta y nueve mil dólares (B/.4,469,000) a una tasa entre 4.75% y 6.00%.

## Valores Comerciales Negociables

| | 2009 | | |
|---|---|---|---|
| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | Valor |
| Serie L | 4.3750% | 3-Jul-09 | 1,000,000 |
| Serie BZ | 4.7500% | 6-Jul-09 | 1,993,000 |
| Serie BAA | 4.7500% | 9-Jul-09 | 6,000,000 |
| Serie BAB | 4.7500% | 17-Jul-09 | 1,530,000 |
| Serie BAC | 4.7500% | 20-Jul-09 | 1,000,000 |
| Serie BAF | 4.7500% | 26-Jul-09 | 2,589,000 |
| Serie BAH | 4.7500% | 17-Aug-09 | 5,000,000 |
| Serie CQ | 4.7500% | 20-Aug-09 | 1,000,000 |
| Serie AS | 4.7500% | 23-Aug-09 | 6,889,000 |
| Serie J | 4.7500% | 3-Sep-09 | 6,138,000 |
| Serie CR | 4.7500% | 17-Sep-09 | 1,000,000 |
| Serie AV | 4.7500% | 18-Sep-09 | 2,000,000 |
| Serie AW | 4.7500% | 24-Sep-09 | 4,207,000 |
| Serie AX | 4.7500% | 25-Sep-09 | 2,464,000 |
| Serie K | 4.7500% | 1-Oct-09 | 2,000,000 |
| Serie AZ | 4.7500% | 26-Oct-09 | 1,000,000 |
| Serie AY | 4.7500% | 26-Oct-09 | 1,005,000 |
| Serie CS | 5.2500% | 12-Nov-09 | 2,590,000 |
| Serie CT | 5.2500% | 19-Nov-09 | 3,058,000 |
| Serie AAB | 4.7500% | 30-Nov-09 | 1,600,000 |
| Serie BAI | 5.5000% | 4-Dec-09 | 4,004,000 |
| Serie CU | 5.5000% | 24-dic-09 | 5,547,000 |
| Serie CV | 5.5000% | 4-ene-10 | 2,125,000 |
| Serie CY | 5.5000% | 21-ene-10 | 5,351,000 |
| Serie BAJ | 5.5000% | 4-feb-10 | 2,050,000 |
| Serie DL | 5.5000% | 14-feb-10 | 4,611,000 |
| Serie DL | 5.5000% | 14-feb-10 | 300,000 |
| Serie DM | 5.5000% | 22-feb-10 | 1,900,000 |
| Serie CZ | 5.5000% | 27-feb-10 | 1,630,000 |
| Serie DN | 5.5000% | 7-mar-10 | 2,770,000 |
| Serie DO | 5.5000% | 18-mar-10 | 8,180,000 |
| Serie CAA | 5.5000% | 19-mar-10 | 2,000,000 |
| Serie CAB | 5.5000% | 22-mar-10 | 1,930,000 |
| Serie DP | 5.5000% | 8-Apr-10 | 2,990,000 |
| Serie DQ | 5.5000% | 18-Apr-10 | 3,628,000 |
| Serie DR | 5.5000% | 29-Apr-10 | 1,400,000 |
| Serie AAA | 5.5000% | 2-May-10 | 4,000,000 |
| Serie DS | 5.5000% | 3-May-10 | 866,000 |
| Serie BAL | 5.5000% | 10-Jun-10 | 1,500,000 |
| Serie BAM | 5.5000% | 13-Jun-10 | 2,500,000 |
| | | | 113,345,000 |
| | Menos gastos prepagados por cada emisión | | (288,701) |
| | | | 113,056,299 |

**2008**

| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | Valor |
|---|---|---|---|
| Serie CM | 5.75% | Enero, 2009 | 3,000,000 |
| Serie CN | 5.50% | Enero, 2009 | 6,110,000 |
| Serie BAG | 3.75% | Febrero, 2009 | 2,250,000 |
| Serie DA | 4.75% | Febrero, 2009 | 5,000,000 |
| Serie DD | 4.75% | Febrero, 2009 | 1,900,000 |
| Serie DB | 4.75% | Marzo, 2009 | 4,000,000 |
| Serie DC | 4.75% | Marzo, 2009 | 7,000,000 |
| Serie DE | 4.75% | Marzo, 2009 | 5,000,000 |
| Serie DF | 4.75% | Abril, 2009 | 1,875,000 |
| Serie BAD | 4.38% | Abril, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BAE | 4.38% | Abril, 2009 | 2,440,000 |
| Serie DG | 4.75% | Abril, 2009 | 5,340,000 |
| Serie DH | 4.75% | Mayo, 2009 | 2,310,000 |
| Serie AT | 4.19% | Mayo, 2009 | 4,000,000 |
| Serie DI | 4.75% | Mayo, 2009 | 1,175,000 |
| Serie CO | 4.75% | Mayo, 2009 | 1,700,000 |
| Serie DJ | 4.75% | Mayo, 2009 | 356,000 |
| Serie DK | 4.625% | Mayo, 2009 | 1,044,000 |
| Serie CP | 4.625% | Mayo, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AU | 4.375% | Junio, 2009 | 2,000,000 |
| Serie BX | 4.75% | Junio, 2009 | 5,000,000 |
| Serie BY | 4.75% | Junio, 2009 | 5,000,000 |
| Serie L | 4.38% | Julio, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BZ | 4.75% | Julio, 2009 | 1,993,000 |
| Serie BAA | 4.75% | Julio, 2009 | 6,000,000 |
| Serie BAB | 4.75% | Julio, 2009 | 1,530,000 |
| Serie BAC | 4.75% | Julio, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BAF | 4.75% | Julio, 2009 | 2,589,000 |
| Serie BAH | 4.75% | Agosto, 2009 | 5,000,000 |
| Serie CQ | 4.75% | Agosto, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AS | 4.75% | Agosto, 2009 | 6,889,000 |
| Serie J | 4.75% | Septiembre, 2009 | 6,138,000 |
| Serie CR | 4.75% | Septiembre, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AV | 4.75% | Septiembre, 2009 | 2,000,000 |
| Serie AW | 4.75% | Septiembre, 2009 | 4,207,000 |
| Serie AX | 4.75% | Septiembre, 2009 | 2,464,000 |
| Serie K | 4.75% | Octubre, 2009 | 2,000,000 |
| Serie AY | 4.75% | Octubre, 2009 | 1,005,000 |
| Serie AZ | 4.75% | Octubre, 2009 | 1,000,000 |
| Serie CS | 5.25% | Noviembre, 2009 | 2,590,000 |
| Serie CT | 5.25% | Noviembre, 2009 | 3,058,000 |
| Serie BAI | 5.50% | Diciembre, 2009 | 4,004,000 |
| Serie CU | 5.50% | Diciembre, 2009 | 5,347,000 |
| | | | 130,314,000 |
| | | Menos gastos prepagados por cada emisión | (291,574) |
| | | | 130,022,426 |

## Notas Comerciales Negociables

| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | Valor |
|---|---|---|---|
| | | 2009 | |
| Serie A | 6.0000% | 15-Apr-11 | 9,196,000 |
| Serie B | 6.5000% | 15-Apr-12 | 5,000,000 |
| Serie C | 6.7500% | 22-Mar-14 | 640,000 |
| Serie D | 6.0000% | 15-May-11 | 2,030,000 |
| Serie E | 6.5000% | 15-May-12 | 5,015,000 |
| Serie F | 6.5000% | 15-Mar-14 | 8,157,000 |
| Serie G | 6.7500% | 15-May-12 | 5,000,000 |
| Serie H | 6.5000% | 15-May-12 | 362,000 |
| Serie I | 6.7500% | 15-Apr-14 | 4,600,000 |
| | | | 40,000,000 |
| | | Menos gastos prepagados por cada emisión | (413,665) |
| | | | 39,586,335 |

Al **30 de junio de 2009** la Hipotecaria Holding, Inc. había colocado la totalidad de las Notas por un monto de cuarenta millones de dólares (B/.40,000,000) a una tasa entre 6.00% y 6.75%.

Al **30 de junio de 2009** el capital en acciones comunes ascendía a **$13,513,600**, el capital en acciones preferidas de La Hipotecaria Holding, Inc. ascendía a **$9,858,943** y en utilidades retenidas ascendía a **$8,308,750.**

### B. Recursos de Capital

La emisión de Acciones preferidas se realizó el primer semestre de 2008 y fueron vendidas a terceros. Cabe destacar que los activos de La Hipotecaria Holding, Inc. consisten principalmente en préstamos hipotecarios sobre residencias principales otorgados a la clase media, media-baja en la Ciudad de Panamá y El Salvador. Los préstamos pueden ser considerados el "inventario" de hipotecas que se utilizará en el futuro para llevar a cabo futuras titularizaciones. Los préstamos en los libros de La Hipotecaria Holding, Inc. tienen las siguientes características: (Es importante recalcar que la siguiente información solamente aplica para los préstamos que son propiedad de La Hipotecaria Holding, Inc. al **30 de junio de 2009** y no incluye los préstamos administrados por La Hipotecaria Holding, Inc. en fideicomisos o para otras instituciones financieras.)

| | |
|---|---|
| Número de préstamos | **11,524** |
| Saldo insoluto total de los préstamos | **259,168,020** |
| Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial | **119,125,366** |
| Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial. | **140,042,653** |
| Monto total original de los préstamos | **270,404,289** |
| Saldo mínimo de los préstamos | **1** |
| Saldo máximo de los préstamos | **94,315** |
| Saldo promedio de los préstamos | **17,110** |
| Tasa máxima de los préstamos | **18.00%** |
| Tasa mínima de los prestamos | **6.75%** |
| Tasa promedia ponderada de los préstamos | **7.61%** |
| Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos | **0.00%** |
| Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos | **100.00%** |
| Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos | **58.67%** |
| Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos | **69.38%** |
| Primera fecha de vencimiento de los préstamos | **21/09/2009** |
| Ultima fecha de vencimiento de los préstamos | **31/12/2038** |
| Promedio ponderado de tenencia en libros (meses) | **21.70** |

## C. Resultados de las Operaciones

Los principales ingresos de La Hipotecaria Holding, Inc. provienen de los ingresos por la administración de las hipotecas, tanto en sus libros como en los libros de terceros (por ejemplo carteras de hipotecas titularizadas o en libros de otras instituciones financieras) y del márgen financiero de los préstamos en sus libros y Actualmente, el margen financiero favorables de la Empresa es el resultado de la estrategia financiera implementada por la Empresa al fijar el financiamiento de sus principales pasivos financieros a tasas de interés internacionales y a que las tasas de interés de sus activos se mantienen relacionadas a las tasas de interés locales, las cuales se pueden considerada como estables. Al **30 de junio de 2009**, La Hipotecaria Holding, Inc. administraba **19,194** préstamos con un saldo insoluto de **$397.844** millones, nivel que le brinda a La Hipotecaria Holding, Inc. una fuente de ingresos recurrentes.

La crisis financiera internacional acentuada durante el último trimestre del año 2008, ha causado una reducción en el crecimiento de la economía mundial, una recesión profunda en los Estados Unidos y Europa y la disminución del crédito a nivel internacional. Dichos factores podrían reducir el ritmo de crecimiento de la economía panameña y salvadoreña, lo cual podría aumentar el desempleo a escalas nacionales y que el mismo pueda tener un impacto negativo sobre el comportamiento de la cartera de préstamos hipotecarios, Para mitigar este riesgo, La Hipotecaria (Holding) ajustó pro-activamente sus políticas de crédito, al igual que mantiene una estricta gestión de cobros, y criterios de calidad y control para mantener la fortaleza de su cartera crediticia.

Como se presenta en la siguiente sección, la morosidad de la cartera hipotecaria se mantiene en niveles razonables y no se prevé cambios significativos en las ganancias de la empresa.

## D. Perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas de La Hipotecaria Holding, Inc. dependen en gran medida en el desempeño de los préstamos hipotecarios; el activo principal de la empresa. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados y pérdidas en el remate de bienes reposeídos pudiesen disminuir el rendimiento en la ganancia de la Empresa. 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 hipotecarios en libros con morosidad a más de 91 días al **30 de junio de 2009**:

| Status de Morosidad de préstamos en Libros | Total de Préstamos |
|---|---|
| Adelantados | $168,815,849 |
| Corrientes | $61,021,269 |
| Saldos de 1-30 días | $15,825,972 |
| Saldo de préstamos 31-60 días | $6,730,370 |
| Saldo de préstamos 61-90 días | $4,350,556 |
| Saldo de préstamos 91-120 días | $1,040,887 |
| Saldo de préstamos 121-150 días | $322,854 |
| Saldo de préstamos 151-180 días | $222,052 |
| Saldo de préstamos 181 días o más | $838,211 |
| | |
| **Total 91 días o más:** | **$2,424,004** |
| Total de hipotecas en libros | $259,168,020 |
| **% de morosidad de hipotecas en libros** | **0.94%** |

No se prevé cambios importantes en la morosidad de la cartera en el futuro cercano.

# II PARTE
# RESUMEN FINANCIERO

Presente un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año y de los tres períodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

**Propósito**. Brindar al inversionista en un formato tabular sencillo y comprensible información relevante sobre el emisor y sus tendencias. Elija la presentación que sea aplicable al emisor, según su giro de negocios. **Presentación aplicable a emisores del sector financiero:**

| **Estado de Situación Financiera** | **Trimestre que reporta** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** |
|---|---|---|---|---|
| | **Abr-Jun 2009** | **Ene-Mar 2009** | **Oct-Dic 2008** | **Jul-Sep 2008** |
| Ingresos por intereses y comisones | $5,326,596 | $5,246,857 | $5,555,426 | $6,041,622 |
| Gastos de intereses y comisiones | $3,994,445 | $3,877,093 | $3,999,604 | $3,546,459 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones** | **$1,332,151** | **$1,369,764** | **$1,555,822** | **$2,495,163** |
| Provisiones para posibles préstamos incobrables | $114,936 | $71,226 | $254,631 | $26,903 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisiones** | **$1,217,215** | **$1,298,538** | **$1,301,191** | **$2,468,260** |
| **Otros ingresos (gastos)** | | | | |
| Comisión por administración y manejo | $792,672 | $763,951 | $984,578 | $672,432 |
| Comisión por fianza de garantía | ($120,189) | ($112,448) | ($118,621) | ($107,609) |
| Comisión por colocación de hipotecas | ($44,763) | ($65,499) | ($116,357) | ($338,770) |
| Constitución | $0 | $0 | $34,962 | ($9,105) |
| Otros ingresos | $417,444 | $306,346 | $1,123,500 | $246,953 |
| **Total otros ingresos (gastos)** | **$1,045,164** | **$892,350** | **$1,908,062** | **$463,901** |
| Gastos de operaciones | $1,270,197 | $1,188,738 | $2,130,395 | $1,767,996 |
| **Utilidad antes de impuesto sobre la renta** | **$992,182** | **$1,002,150** | **$1,078,858** | **$1,164,165** |
| Impuesto sobre la renta | $192,299 | $201,854 | $106,801 | $272,631 |
| **Utilidad neta** | **$799,883** | **$800,296** | **$972,057** | **$891,534** |
| Acciones promedio del periodo | $1,000 | $1,000 | $1,000 | $1,000 |
| **Utilidad o pérdida por acción común** | **$800** | **$800** | **$972** | **$892** |

| **Balance General** | **Trimestre que reporta** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** |
|---|---|---|---|---|
| | **Jun-09** | **Mar-09** | **Dic-08** | **Sep-08** |
| Préstamos | $259,168,020 | $259,525,688 | $255,932,121 | $253,941,639 |
| Provisiones | $180,088 | $195,207 | $215,639 | $63,502 |
| Préstamos por cobrar (neto) | $258,987,932 | $259,330,481 | $255,716,482 | $253,878,137 |
| Efectivo, cuenta por cobrar y otros activos | $66,772,707 | $45,743,142 | $51,888,720 | $52,545,877 |
| **Total de activos** | **$325,760,639** | **$305,073,623** | **$307,605,202** | **$306,424,014** |
| Valores comerciales negociables | $113,345,000 | $128,288,020 | $130,314,000 | $130,540,239 |
| Notas comerciales negociables | $40,000,000 | $0 | $0 | $0 |
| Papel bursatil | $3,349,350 | $3,349,350 | $3,364,000 | $3,340,454 |
| Préstamos por pagar | $137,703,193 | $137,703,193 | $144,420,929 | $141,763,454 |
| Cuentas por pagar y otros pasivos | $40,750,672 | $5,919,328 | $5,334,651 | $6,066,094 |
| **Total de pasivos** | **$295,148,215** | **$275,259,891** | **$283,433,580** | **$281,710,241** |
| Acciones comunes | $13,513,600 | $13,513,600 | $8,513,600 | $8,500,000 |
| Acciones preferidas | $9,858,943 | $9,858,943 | $9,858,943 | $9,863,570 |
| Utilidades retenidas | $7,239,881 | $6,441,189 | $5,799,079 | $6,350,203 |
| **Total de patrimonio** | **$30,612,424** | **$29,813,732** | **$24,171,622** | **$24,713,773** |

| **Razones Financieras** | **Trimestre que reporta** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** | **Trimestre anterior** |
|---|---|---|---|---|
| | **Jun-09** | **Mar-09** | **Dic-08** | **Sep-08** |
| Dividendo / acción común | $0 | $0 | $0 | $0 |
| Deuda total / patrimonio | $10 | $9 | $12 | $11 |
| Préstamos / total de activos | 80% | 85% | 83% | 83% |
| Provisiones / Morosidad +91 días | 7% | 11% | 18% | 5% |
| Morosidad +91 días / Cartera total | 0.94% | 0.71% | 0.47% | 0.50% |
| Provisiones | $180,088 | $195,207 | $215,639 | $63,502 |
| Morosidad +91 días | $2,424,004 | $1,848,635 | $1,196,066 | $1,261,742 |

## III PARTE
## ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. (Ver Adjunto)

## IV PARTE
## GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

| | **Contenido mínimo** |
|---|---|
| 1. | Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica. *Aunque no está desarrollado en su totalidad, La Hipotecaria Holding tiene aproximadamente un 80% avance en nuestro documento "Reglas y Procedimientos de Buen Gobierno Corporativo." A continuación se menciona las áreas desarrolladas y las áreas que están por desarrollarse. La alta gerencia y la Junta Directiva han fijado la fecha límite para haber terminado en un 100% el documento.* |
| 2. | Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas: |
| | a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. *Sí* |
| | b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. *No* |
| | c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. *Sí* |
| | c. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. *Sí* |
| | d. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria. *Sí. (En este momento, solamente el Comité de Administración de Riesgo).* |
| | e. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. *Sí* |
| | f. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. *Sí* |
| 3. | Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. *Sí. Está divulgado por medio de nuestra red interna de la empresa.* |
| | **Junta Directiva** |
| 4. | Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos: |
| | a. Politicas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. *Sí.* |

| | |
|---|---|
| | b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. *Sí. (Se encuentran en el código de Código de Ética de la empresa.)* |
| | c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. *No existe un proceso formal y por escrito. Por desarrollar.* |
| | d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. *Sí* |
| | e. Control razonable del riesgo. *Sí, a través del las políticas establecidas por el Comité de Administración de Riesgo.* |
| | f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. *Sí* |
| | g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. *Sí,* |
| | h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. *Sí* (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). |
| | i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. *Sí. Aclaramos que por ser subsidiaria de Grupo ASSA, S. A., La Hipotecaria Holding se somete periódicamente a la revisión de los auditores internos de Grupo ASSA.* |
| 5. | Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. *Sí. (Según lo establecido en el Código de Ética.)* |

| | **Composición de la Junta Directiva** |
|---|---|
| 6. | a. Número de Directores de la Sociedad: *Cuatro (4)* |
| | b. Número de Directores Independientes de la Administración *Cuatro (4)* |
| | c. Número de Directores Independientes de los Accionistas *Uno (1)* |

| | **Accionistas** |
|---|---|
| 7. | Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como: |
| | a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Sí* |
| | b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *No. (No hemos establecidos estos criterios ya que desde el inicio de operaciones La Hipotecaria Holding utiliza a la firma de KPMG y no estamos considerando realizar cambios.)* |
| | c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Sí* |
| | d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas |

| | |
|---|---|
| | de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Sí* |
| | e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.<br>(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *Sí.* |
| | f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.<br>(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). *El 24 de junio de 2008 La Hipotecaria Holding emitió 10 millones de dólares en acciones preferidas no acumulativas por medio de la Bolsa de Valores de Panamá las cuales pagan intereses trimestralmente.* |

| | **Comités** |
|---|---|
| 8. | Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como: |
| | a. Comité de Auditoria; o su denominación equivalente *Sí, Comité de Auditoría.* |
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente *Sí. Solamente Administración de Riesgo.* |
| | c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. *No.* |
| | d. Otros: *N/A* |
| 9. | En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte? |
| | a. Comité de Auditoria. *Sí.* |
| | b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. *Sí. (Administración de Riesgos)* |
| | c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. *No.* |

| | **Conformación de los Comités** |
|---|---|
| 10. | Indique cómo están conformados los Comités de: |
| | a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). *Tres (3 ) miembros. Dos miembros de la Junta Directiva, incluyendo su tesorero y secretario.y un director.* |
| | b. Cumplimiento y Administración de Riesgos. *Riesgo: Tres (3) miembros de la Junta Directiva y Un (1) miembro de la alta gerencia de La Hipotecaria Holding.* |
| | c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. *N/A* |

[1]La Sección IV fue adicionada mediante Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003.

## PARTE V
## 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 Trimestral entre los inversionistas y al público en general, dentro de los sesenta días posteriores al cierre del trimestre, 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 Trimestral 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**

☐ 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:

19 de mayo de 2009

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

### FIRMA(S)

El Informe de Actualización Trimestral 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.

John Rauschkolb
Gerente General
La Hipotecaria Holding, Inc.

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC.**
**Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados**
**y Anexos**

30 de junio de 2009

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido


Certificación del Contador

Balance de Situación Consolidado
Estado Consolidado de Resultados
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Consolidados

**Anexo**

Información Suplementaria de Consolidación sobre el Balance de Situación ..... 1
Información Suplementaria de Consolidación sobre el Estado de Resultados ..... 2

Panamá, 14 de agosto de 2009

## Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 30 de junio de 2009, de La Hipotecaria Holding, Inc. han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASC").

Bolívar A. Gallardo
Contador
C.P.A. No. 123-2004

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Balance de Situación Consolidado**

30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| **Activos** | **Nota** | **2009** | **2008** |
|---|---|---|---|
| Efectivo | | 3,130 | 3,530 |
| Depósitos a la vista | | 3,998,142 | 11,931,403 |
| Depósito de ahorro | | 27,781,730 | 1,000,610 |
| Depósitos a plazo | | 6,018,715 | 5,048,007 |
| | 5 | 37,801,717 | 17,983,550 |
| Inversiones en valores | 8 | 18,773,889 | 24,229,359 |
| Préstamos, neto | 7 | 258,987,932 | 255,716,482 |
| Mobiliario, equipo y mejoras, neto | 9 | 1,367,500 | 1,528,982 |
| Cuentas e intereses por cobrar | 6 | 2,774,749 | 2,664,699 |
| Cuentas por cobrar - relacionadas | 4 | 44,191 | 93,012 |
| Crédito fiscal por realizar | 19 | 4,963,834 | 4,376,262 |
| Otros activos | | 1,046,827 | 1,012,458 |
| **Total de activos** | | 325,760,639 | 307,604,804 |
| **Pasivos y Patrimonio de los Accionistas** | | | |
| Pasivos: | | | |
| Valores comerciales negociables | 4, 11 | 113,056,299 | 130,022,426 |
| Notas comerciales negociables | 13 | 39,586,335 | 0 |
| Obligaciones negociables | 10 | 4,457,672 | 3,345,464 |
| Financiamientos recibidos | 12 | 131,344,878 | 139,276,643 |
| Valores vendidos bajo acuerdo de recompra | 14 | 0 | 5,000,000 |
| Cuentas por pagar - relacionadas | 4 | 37,481 | 41,405 |
| Otros pasivos | 15, 23 | 6,665,550 | 5,747,642 |
| **Total de pasivos** | | 295,148,215 | 283,433,580 |
| Patrimonio de los accionistas: | | | |
| Acciones comunes | | 13,513,600 | 8,513,600 |
| Acciones preferidas | 20 | 9,858,943 | 9,858,943 |
| Reserva de valuación | 8, 23 | (1,017,413) | (1,217,250) |
| Pérdida por conversión de moneda | | (51,456) | (51,811) |
| Utilidades no distribuidas | | 8,308,750 | 7,067,742 |
| **Total de patrimonio de los accionistas** | | 30,612,424 | 24,171,224 |
| Compromisos y contingencias | 21 | | |
| **Total de pasivos y patrimonio de los accionistas** | | 325,760,639 | 307,604,804 |

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

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Resultados**

Al 30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| | Nota | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|
| Ingresos de operaciones: | | | |
| Intereses sobre: | | | |
| Préstamos | | 9,585,717 | 7,765,839 |
| Inversiones en valores | | 608,018 | 553,627 |
| Depósitos en bancos | | 56,708 | 28,443 |
| | | 10,250,443 | 8,347,909 |
| Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable | 8 | 120,979 | 91,461 |
| Comisiones por otorgamiento de préstamos | | 202,032 | 2,324,807 |
| **Total de ingresos por operaciones** | | 10,573,454 | 10,764,177 |
| Gastos de intereses y comisiones: | | | |
| Intereses | | 7,358,864 | 6,370,601 |
| Comisiones | | 512,673 | 485,597 |
| **Total de gastos de intereses y comisiones** | | 7,871,537 | 6,856,198 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones** | | 2,701,917 | 3,907,979 |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 7 | 186,162 | 21,272 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión** | | 2,515,755 | 3,886,707 |
| **Otros ingresos (gastos):** | | | |
| Comisión por administración y manejo | | 1,556,624 | 1,238,835 |
| Comisión por fianza de garantía | 4 | (232,638) | (185,030) |
| Comisión por colocación de préstamos | | (110,262) | (739,212) |
| Ganancia por la emisión de fideicomisos | 8 | 0 | 0 |
| Costos por emisión de fideicomisos | 8 | 0 | 322,545 |
| Otros ingresos | 4 | 659,789 | 506,195 |
| **Total de otros ingresos, neto** | | 1,873,513 | 1,143,333 |
| Gastos de operaciones: | | | |
| Salarios y otros gastos del personal | 4, 17 | 1,090,680 | 1,696,512 |
| Depreciación y amortización | 9 | 187,748 | 152,700 |
| Honorarios profesionales y legales | | 262,920 | 370,631 |
| Impuestos | | 146,897 | 169,168 |
| Otros gastos | 17 | 706,691 | 1,076,645 |
| **Total de gastos de operaciones** | | 2,394,936 | 3,465,656 |
| **Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta** | | 1,994,332 | 1,564,384 |
| Impuesto sobre la renta | 22 | 394,153 | 305,998 |
| **Utilidad neta** | | 1,600,179 | 1,258,386 |

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

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Resultados**

Del 1 de abril al 30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| | Nota | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|
| Ingresos de operaciones: | | | |
| Intereses sobre: | | | |
| Préstamos | | 4,856,501 | 4,079,947 |
| Inversiones en valores | | 300,477 | 239,247 |
| Depósitos en bancos | | 42,770 | 12,157 |
| | | 5,199,748 | 4,331,351 |
| Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable | 8 | 61,093 | 90,186 |
| Comisiones por otorgamiento de préstamos | | 65,755 | 1,166,694 |
| **Total de ingresos por operaciones** | | 5,326,596 | 5,588,231 |
| Gastos de intereses y comisiones: | | | |
| Intereses | | 3,718,715 | 3,238,201 |
| Comisiones | | 275,730 | 281,210 |
| **Total de gastos de intereses y comisiones** | | 3,994,445 | 3,519,411 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones** | | 1,332,151 | 2,068,820 |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 7 | 114,936 | 21,272 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión** | | 1,217,215 | 2,047,548 |
| **Otros ingresos (gastos):** | | | |
| Comisión por administración y manejo | | 792,672 | 624,228 |
| Comisión por fianza de garantía | 4 | (120,189) | (95,933) |
| Comisión por colocación de préstamos | | (44,763) | (435,765) |
| Ganancia por la emisión de fideicomisos | 8 | 0 | 0 |
| Costos por emisión de fideicomisos | 8 | 0 | 0 |
| Otros ingresos | 4 | 417,444 | 252,804 |
| **Total de otros ingresos, neto** | | 1,045,164 | 345,334 |
| Gastos de operaciones: | | | |
| Salarios y otros gastos del personal | 4, 17 | 538,751 | 745,163 |
| Depreciación y amortización | 9 | 92,695 | 80,089 |
| Honorarios profesionales y legales | | 137,039 | 184,721 |
| Impuestos | | 71,131 | 105,177 |
| Otros gastos | 17 | 430,581 | 520,271 |
| **Total de gastos de operaciones** | | 1,270,197 | 1,635,421 |
| **Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta** | | 992,182 | 757,461 |
| Impuesto sobre la renta | 22 | 192,299 | 145,318 |
| **Utilidad neta** | | 799,883 | 612,143 |

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

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas**

Al 30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| | Acciones comunes | Acciones preferidas | Reserva de valuación | Conversión de Moneda | Utilidades no distribuidas | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Saldos al 31 diciembre de 2008** | 8,513,600 | 9,858,943 | (1,217,250) | (51,811) | 7,067,742 | 24,171,224 |
| Cambio neto de valor razonable de inversiones e instrumento derivado para cobertura | 0 | 0 | 199,837 | 0 | 0 | 199,837 |
| Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio | 0 | 0 | 199,837 | 0 | 0 | 199,837 |
| Ajuste por conversión de moneda | 0 | 0 | 0 | 355 | 0 | 355 |
| Utilidad neta - 2009 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,600,179 | 1,600,179 |
| Ingreso (gasto) total reconocido en el período | 0 | 0 | 199,837 | 355 | 1,600,179 | 1,800,371 |
| Acciones emitidas | 5,000,000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5,000,000 |
| Dividendo de acciones preferidas | 0 | 0 | 0 | 0 | (349,041) | (349,041) |
| Impuesto complementario | 0 | 0 | 0 | 0 | (10,130) | (10,130) |
| **Saldos al 30 junio de 2009** | 13,513,600 | 9,858,943 | (1,017,413) | (51,456) | 8,308,750 | 30,612,424 |
| **Saldos al 31 diciembre de 2007** | 8,500,000 | 0 | (599,585) | 0 | 5,074,972 | 12,975,387 |
| Cambio neto de valor razonable de inversiones e instrumento derivado para cobertura | 0 | 0 | (94,145) | 0 | 0 | (94,145) |
| Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio | 0 | 0 | (94,145) | 0 | 0 | (94,145) |
| Ajuste por conversión de moneda | 0 | 0 | 0 | (12,815) | 0 | (12,815) |
| Utilidad neta - 2008 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,258,386 | 1,258,386 |
| Ingreso (gasto) total reconocido en el periodo | 0 | 0 | (94,145) | (12,815) | 1,258,386 | 1,151,426 |
| Acciones emitidas | 0 | 9,863,570 | 0 | 0 | 0 | 9,863,570 |
| Dividendo de acciones preferidas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impuesto complementario | 0 | 0 | 0 | 0 | (1,060) | (1,060) |
| **Saldos al 30 junio de 2008** | 8,500,000 | 9,863,570 | (693,730) | (12,815) | 6,332,298 | 23,989,323 |

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

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Segundo trimestre terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| | Nota | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|
| **Actividades de operación:** | | | |
| Utilidad neta | | 1,600,179 | 1,258,386 |
| **Ajustes para concilliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:** | | | |
| Provisión para pérdidas en préstamos | | 186,162 | 21,272 |
| Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable | | (101,433) | (18,229) |
| Ganancia por la emisión de fideicomiso | | 0 | 0 |
| Depreciación y amortización | | 187,748 | 152,700 |
| Perdida en venta de activos fijos | | 3,746 | 0 |
| Pérdida por descarte de activos fijos | | 1,409 | 16,608 |
| Ingresos por intereses | | (10,314,714) | (8,439,370) |
| Gastos de intereses | | 7,358,864 | 6,370,601 |
| Gasto de impuesto sobre la renta | | 393,527 | 0 |
| **Cambios en activos y pasivos de operación:** | | | |
| Préstamos desembolsados | | (3,457,612) | (41,051,434) |
| Producto de titularizaciones de cartera de préstamos | | 0 | 0 |
| Cuentas por cobrar | | (158,316) | (124,543) |
| Cuentas por cobrar - relacionadas | | 48,821 | 30,872 |
| Cuentas por pagar - relacionadas | | (3,924) | 0 |
| Crédito fiscal por realizar | | (587,572) | 327,785 |
| Otros activos | | (34,369) | 258,803 |
| Otros pasivos | | 493,576 | 738,269 |
| **Efectivo generado de operaciones:** | | | |
| Intereses recibidos | | 10,362,656 | 8,033,420 |
| Intereses pagados | | (7,128,222) | (6,301,776) |
| Impuesto sobre la renta pagado | | 0 | 0 |
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación** | | (1,149,474) | (38,726,636) |
| **Actividades de inversión:** | | | |
| Compra de inversiones en valores | | 0 | (2,673,892) |
| Venta de inversiones en valores | | 5,264,547 | 0 |
| Redencion de inversiones en valores | | 292,680 | 0 |
| Compra de mobiliarios y equipos | | (36,009) | (518,651) |
| Venta de mobiliarios y equipos | | 4,589 | 27,619 |
| **Flujos de efectivo actividades de inversión** | | 5,525,807 | (3,164,924) |
| **Actividades de financiamiento:** | | | |
| Producto de financiamientos | | 23,825,000 | 40,100,000 |
| Financiamientos pagados | | (36,756,765) | (27,650,126) |
| Producto de la emisión de valores comerciales negociables | | 51,531,000 | 62,760,000 |
| Redención de valores comerciales | | (68,497,127) | (49,167,717) |
| Producto de la emisión de notas comerciales negociables | | 40,000,000 | 0 |
| Redención de valores comerciales | | (413,665) | 0 |
| Redención de obligaciones negociables | | (992,792) | 0 |
| Emisión de obligaciones negociables | | 2,105,000 | 1,000,000 |
| Emisión de acciones comunes | | 5,000,000 | 0 |
| Emisión de acciones preferidas | | 0 | 9,863,570 |
| Pago de dividendos acciones preferidas | | (349,041) | 0 |
| Impuesto complementario | | (10,130) | (1,060) |
| **Flujo de efectivo actividades de financiamiento** | | 15,441,480 | 36,904,667 |
| Efecto por fluctuación de las tasas de cambios sobre el efectivo mantenido | | 354 | (12,815) |
| Aumento neto en efectivo | | 19,817,813 | (4,986,893) |
| Efectivo al inicio del año | | 17,983,550 | 12,513,930 |
| **Efectivo al final del año** | 5 | 37,801,717 | 7,514,222 |

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

**(1) Constitución y Operación**

La Hipotecaria (Holding), Inc., fue constituida el 7 de julio de 2000 bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas.

Las compañías sobre las cuales posee la totalidad de las acciones de capital son las siguientes:

(a) La Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales. La Compañía se encuentra inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá.

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 Comisión Nacional de Valores mediante Resolución No.487-01 de 14 de diciembre de 2001.

(b) Online Systems, S. A., constituida el 30 de mayo de 2000 bajo las leyes de la República de Panamá, se dedica al desarrollo y mantenimiento de programas de computadoras.

(c) Mortgage Credit Reinsurance Limited, constituida el 5 de junio de 2002 bajo la ley de sociedades de las Islas Turks & Caicos, inició operaciones del giro de su actividad principal, reaseguros, a partir de la misma fecha.

(d) Securitization and Investment Advisors, Inc., constituida el 16 de mayo de 2003 bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Su actividad principal es el servicio de asesoría financiera internacional.

(e) La Hipotecaria S. A. de C. V., constituida el 3 de junio de 2003 bajo las leyes de la República de El Salvador. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales en la República de El Salvador.

(f) La Hipotecaria de Colombia, S. A., fue constituida el 4 de enero de 2008 bajo las leyes de la República de Colombia. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales en la República de Colombia.

Los accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son el Grupo ASSA, S. A. en un 90.23%, Inversiones Americasa, S. A. con un 9.61% y Fundación BIOMAT con un 0.16%.

**(1) Constitución y Operación, continuación**

La oficina principal está ubicada en Vía España, Plaza Regency, piso No. 4, Torre 195, ciudad de Panamá.

La administración de La Hipotecaria (Holding), Inc. autorizó la emisión de estos estados financieros consolidados el 20 de agosto de 2009.

La Hipotecaria (Holding), Inc. y subsidiarias son referidas en adelante como "la Compañía".

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes**

Las políticas de contabilidad más importantes aplicadas por la Compañía en la preparación de los estados financieros consolidados se resumen así:

*(a) Declaración de Cumplimiento*

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

*(b) Base de Preparación*

Los estados financieros consolidados son preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las inversiones en valores disponibles para la venta y a valor razonable a través de resultados que se miden a valor razonable. Los otros activos y pasivos financieros y activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

La administración, en la preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las NIIF, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y las cifras reportadas en el estado consolidado de resultados durante el período. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencias históricas y otros varios factores, las cuales se creen razonables bajo las circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registraran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos efectuados por la administración en la aplicación de las NIIF que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionadas con la provisión para pérdidas en préstamos, el valor de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados, valores disponible para la venta y la estimación del impuesto sobre la renta.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

Los estados financieros consolidados están presentados en dólares (US$) de los Estados Unidos de América.

*(c)Principios de Consolidación*

*Subsidiarias*

Las subsidiarias son entidades controladas por la Compañía. El control se da cuando la Compañía tiene el poder, directa o indirectamente, de regular las políticas financieras y operativas de una entidad obteniendo también un beneficio de dichas actividades. Al evaluar el control, se toman en consideración los derechos potenciales de voto en el presente que se pueden ejercer o convertir. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en los estados financieros consolidados desde el inicio del control hasta la culminación del control.

*Saldos y transacciones eliminadas en la consolidación*

Transacciones entre compañías, saldos y ganancias o ingresos y egresos provenientes de transacciones entre compañías, son eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados.

*(d) Transacciones en Moneda Extranjera*

Los activos y pasivos mantenidos en moneda extranjera son convertidos a Dólares a la tasa de cambio vigente a la fecha del balance de situación consolidado.

Los resultados y la situación financiera de las entidades de la Compañía que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación son convertidas a la moneda de presentación, como sigue:

- Activos y pasivos monetarios, al tipo de cambio vigente al cierre del año.
- Ingresos y gastos, al tipo de cambio promedio.
- Las cuentas de capital, y los activos y pasivos no monetarios que son medidos al costo histórico, al tipo de cambio histórico.

El ajuste por conversión resultante es llevado directamente a una cuenta separada en la sección de "Patrimonio de los Accionistas", bajo el rubro de "Pérdida por Conversión de Moneda Extranjera".

*(e) Instrumentos Financieros Derivados*

La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados como parte de sus operaciones, los cuales se reconocen en el balance de situación consolidado a su valor razonable, bajo el método de flujos de efectivo cuando se utiliza contabilidad de cobertura.

Instrumentos derivados bajo el método de flujos de efectivo son instrumentos que cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo asociados con un activo o pasivo previamente reconocido, o a una transacción prevista con altas probabilidades de concretarse. La parte efectiva de cualquier cambio en valor razonable del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio de los accionistas, mientras que la parte no efectiva de cualquier cambio en valor razonable se reconoce en el estado consolidado de resultados.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

Las cantidades acumuladas en patrimonio se reclasifican al estado consolidado de resultados en los períodos en los cuales las transacciones de coberturas afectarán el ingreso o la pérdida. Cuando un instrumento de cobertura llega a su fecha de vencimiento o se vende, o cuando una cobertura deja de cumplir los criterios para la contabilidad de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada remanente existente en el patrimonio se reconoce en el estado consolidado de resultados.

*(f) Inversiones en Valores*

Los valores son clasificados a su fecha de adquisición, basados en la capacidad o intención de la administración de vender o mantener hasta la fecha de vencimiento. Las clasificaciones efectuadas por la Compañía son las siguientes:

- *Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados*
  En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con el propósito de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones del precio del instrumento. Estos valores se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen en el estado consolidado de resultados en el período en el cual se generan.

- *Valores Disponibles para la Venta*
  En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo, esperando ser vendidos respondiendo a la necesidad de liquidez o cambios en la tasa de interés, tipo de cambio o precio de la acción.

  Estas inversiones se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos en una cuenta de valuación en el patrimonio hasta tanto los valores sean vendidos o redimidos o se determine que éstos han sufrido un deterioro de valor; en estos casos, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en el patrimonio son incluidas en los resultados de operaciones del estado consolidado de resultados.

- *Valores Mantenidos hasta su Vencimiento*
  Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables y fecha de vencimiento que la administración de la Compañía tiene la intención positiva y la capacidad para mantenerlos hasta su vencimiento. Los valores mantenidos hasta su vencimiento propiedad de la Compañía, consisten en instrumentos de deuda, los cuales son llevados al costo amortizado. Una pérdida por deterioro es reconocida cuando hay una evidencia objetiva del deterioro como resultado de unos o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del valor y si esa pérdida tiene un impacto sobre las estimaciones futuras en el flujo de efectivo del valor que puede ser estimado razonablemente. La pérdida por deterioro es reconocida con cargo al resultado de las operaciones en el estado consolidado de resultados.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

El valor razonable de un valor de inversión es determinado por sus precios de mercado cotizados a la fecha del balance de situación consolidado. De no estar disponible un precio de mercado confiable, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados. Para aquellos casos donde no es fiable estimar un valor razonable, las inversiones se mantienen al costo amortizado menos cualesquiera importes por deterioro acumulados.

La Compañía evalúa a cada fecha del balance de situación consolidado, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro en las inversiones en valores. En el caso que inversiones de patrimonio sean clasificadas como disponibles para la venta, una significativa y prolongada disminución en el valor razonable por debajo de su costo es considerada en determinar si los activos están deteriorados.

Las pérdidas por deterioro en inversiones disponible para la venta son establecidas mediante la diferencia entre el costo amortizado de adquisición y el valor razonable actual; la diferencia es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de resultados.

Si un período subsiguiente la pérdida por deterioro de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta disminuye, la pérdida por deterioro es reversada a través del estado consolidado de resultados.

*(g) Préstamos*

Los préstamos por cobrar para tenencia hasta sus vencimientos se presentan al valor principal pendiente de cobro, menos la reserva para pérdidas en préstamos. Los préstamos por cobrar que se tienen a valor razonable a través de resultado se presentan a valor razonable. Hasta tanto no se realice la titularización de los préstamos a valor razonable a través de resultado, la administración evalúa los préstamos para determinar si existen casos de deterioro en el valor de los mismos, en cuyo caso reconoce en el estado consolidado de resultados una provisión para deterioro en valor de los préstamos.

*(h) Deterioro de préstamos*

La Compañía evalúa a cada fecha de balance, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. Si existe evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el monto de la pérdida es presentado como diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del préstamo. El valor en libros del activo es rebajado por deterioro mediante el uso de una cuenta de reserva y el monto de la pérdida es reconocido en el estado consolidado de resultados como una provisión de pérdida por deterioro.

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.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

- *Préstamos individualmente evaluados*
  Las pérdidas por deterioro en préstamos individualmente evaluados son determinadas por una evaluación de las exposiciones caso por caso. Este procedimiento se aplica a todos los préstamos que sean o no individualmente significativos. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro para un préstamo individual, este 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 efectivos futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo, contra su valor en libros actual y, el monto de cualquier pérdida se carga como una provisión para pérdidas en el estado consolidado de resultados. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

- *Préstamos colectivamente evaluados*
  Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, los préstamos se agrupan de acuerdo a características similares de riesgo de crédito. Esas características son relevantes para la estimación de los flujos futuros de efectivos para los grupos de tales activos, siendo indicativas de la capacidad de pago de los deudores de todas las cantidades adeudadas según los términos contractuales de los activos que son evaluados.

  Los flujos de efectivos futuros en un grupo de los préstamos que se evalúan colectivamente para deterioro, se estiman de acuerdo a los flujos de efectivos contractuales de los activos en el grupo, experiencia de pérdida histórica para los activos con las características de riesgo de crédito similares al grupo y en opiniones experimentadas de la administración sobre si las condiciones económicas y crediticias actuales son tales que es probable que el nivel real de pérdidas inherentes sea mayor o menor que la experiencia histórica sugerida.

- *Reversión del deterioro*
  Si en un período subsiguiente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución pudiera ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después que el deterioro fue reconocido, la pérdida previamente reconocida por deterioro es reversada reduciendo la cuenta de reserva para deterioro de préstamos. El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado consolidado de resultado.

*(i) Propiedades y Equipos*

Las propiedades y equipos comprenden edificios, mobiliario y mejoras utilizadas por las sucursales y oficinas de la Compañía. Todas las propiedades y equipos se presentan al costo histórico menos depreciación y amortización acumulada. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsiguientes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando existe la probabilidad que el beneficio económico asociado al bien retorne a la Compañía y el costo del bien pueda ser registrado de una forma confiable. Los costos considerados como reparaciones y mejoras son cargadas al estado consolidado de resultados durante el período financiero en el que se incurren.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

El gasto de depreciación es cargado a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta, sobre la vida útil estimada de los activos relacionados. La vida útil y valor residual estimado de los activos se resumen como sigue:

| | |
|---|---|
| - Inmueble | 30 años |
| - Mobiliario y equipo | 3 - 10 años |
| - Equipo rodante | 5 años |
| - Mejoras | 10 años |

La vida útil y valor residual de los activos es revisada, y ajustada si es apropiado, a la fecha de balance de situación consolidado.

Las propiedades y equipos se revisan para determinar si existe deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable. El valor en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el valor recuperable estimado. La cantidad recuperable es la más alta entre el valor razonable del activo menos el costo de vender y valor en uso.

*(j) Deterioro de Activos*

Los valores en libros de los activos de la Compañía son revisados a la fecha del balance de situación consolidado para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro 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 consolidado de resultados.

*(k) Títulos de Deuda Emitidos y Financiamientos Recibidos*

Los títulos de deuda emitidos y los financiamientos recibidos son el resultado de los recursos que la Compañía solicita para mantener liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

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

*(l) Acciones preferidas*

La Compañía clasifica las acciones preferidas como parte de su patrimonio, debido que tiene total discreción de su redención y declaración de dividendos. El pago de los dividendos se deduce de las utilidades no distribuidas.

*(m) Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de interés efectivo.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

El método de interés efectivo 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. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea apropiado, por un período más corto, con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago) pero no considera pérdidas de crédito futuras. 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.

*(n) Ingresos por Honorarios y Comisiones*

Las comisiones sobre préstamos se reconocen directamente a ingreso debido a que los costos asociados al otorgamiento de préstamos se aproximan al ingreso por comisión; adicionalmente, los préstamos están sustancialmente sujetos a titularización por medio de fideicomisos no garantizados por la Compañía, por lo cual permanecen un corto tiempo en los libros de la Compañía. Los honorarios y otras comisiones sobre préstamos son reconocidos como ingreso bajo el método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido bajo el método de efectivo no es significativamente diferente del ingreso que seria reconocido bajo el método de acumulación.

Las comisiones de préstamos están incluidas como ingresos por comisión de préstamo en el estado consolidado de resultados. Una subsidiaria de la Compañía percibe ingresos recurrentes por sus servicios de administración de los créditos que han sido titularizados a fideicomisos. Estos ingresos son calculados mensualmente en base al saldo insoluto a capital de los créditos de cada emisión de bonos hipotecarios y personales, los cuales son pagados de forma mensual y trimestral.

*(o) Información de Segmentos*

Un segmento de negocios es un componente distinguible de la Compañía que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados dentro de un entorno económico en particular y que está sujeta a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. Un segmento geográfico se encarga de proporcionar productos o servicios dentro de un ambiente económico particular y están sujetos a riesgos y los retornos que son diferentes de los segmentos que operan en otros ambientes económicos.

*(p) Impuesto sobre la Renta*

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable del año, utilizando las tasas de impuesto vigentes a la fecha del balance de situación consolidado y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos en libros de activo y pasivo para fines de reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas aprobadas o sustancialmente aprobadas a la fecha del balance de situación consolidado. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras. Los activos de impuesto diferido son reversados hasta el punto en que ya no sea probable, que se vaya a realizar el efecto impositivo relacionado.

*(q) Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

*(r) Reaseguros*

El ingreso por reaseguros se acumula sobre una base mensual, en base a los riesgos asumidos y las primas suscritas relacionadas.

*(s) Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros*

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros consolidados.

Algunas cifras en los estados financieros consolidados para el período comparativo han sido reclasificadas de conformidad con los cambios en el periodo actual.

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

A la fecha del balance existen nuevas normas, enmiendas e interpretaciones, las cuales no son efectivas para el trimestre terminado el 30 de junio de 2009, y que por consiguiente, no han sido adoptadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- *NIC 27 (Enmendada) "Estados Financieros Consolidados y Separados" - Efectiva el 1 de julio de 2009*
- *NIIF 3 (Revisada) "Combinación de Negocios (2008)" - Efectiva el 1 de julio de 2009*

## (3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan con el uso de instrumentos financieros incluyendo derivados y, como tal, el balance de situación se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva de la Compañía tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, ha establecido ciertos comités, para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto la Compañía, entre estos comités están los siguientes: Comité de Crédito, Comité de Cobros y Comité de Auditoria.

La administración está dando seguimiento al impacto que la crisis financiera mundial pueda tener sobre la economía en Panamá y en otros países donde la Compañía opera, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez de la Compañía. Debido a la incertidumbre mundial acerca de cuando esta crisis será estabilizada o resuelta, la administración no puede prever el efecto final de la misma.

Los principales riesgos identificados por la Compañía son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional los cuales se describen a continuación:

*Riesgo de Crédito:*
Es el riesgo en que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, la Compañía ha formulado para su cumplimiento un Manual de Políticas de Crédito que mitigue este riesgo. Estas Políticas de Crédito establecen los términos y condiciones que debe cumplir cada préstamo otorgado por la Compañía. Adicionalmente, la Compañía cuenta con un Departamento de Crédito que analiza cada solicitud de préstamo, realiza las investigaciones pertinentes, valida y certifica el cumplimiento de las Políticas de Crédito y presenta y sustenta dicha solicitud ante el Comité de Crédito. El Comité de Crédito asignado por la Junta Directiva vigila el cumplimiento de las Políticas de Crédito de cada préstamo aprobado.

La Compañía ha establecido algunos procedimientos para administrar el riesgo de crédito, como se resume a continuación:

- *Formulación de Políticas de Crédito*:
  Actualmente la Compañía cuenta con un manual de Políticas de Crédito el cual establece los términos y condiciones bajo los cuales se otorgan los préstamos de la Compañía. Estas Políticas de Créditos son revisadas y actualizadas tomando en cuenta el entorno macroeconómico del país, la experiencia que la Compañía ha mantenido en su propia cartera de préstamos y las tendencias y practicas de la industria en la cual se desempeña la Compañía.

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

- *Establecimiento de Límites de Autorización*:
  La Compañía ha establecido límites máximos de otorgamiento de préstamos que ascienden a US$80,000 para préstamos hipotecarios y US$17,000 para préstamos personales. Adicionalmente, cada solicitud de préstamo debe llevar la aprobación de un mínimo de dos miembros del Comité de Crédito, el cual lo compone el Gerente General, el Vicepresidente Ejecutivo de Negocios, el Gerente de País, el Vicepresidente de Activos y Cobros, el Gerente de Crédito y el Oficial de Crédito.

- *Límites de Concentración y Exposición:*
  La plataforma tecnológica de la Compañía permite definir niveles de concentración de los clientes dentro de su cartera; en la actualidad se está trabajando en definir límites adicionales de concentración y exposición en base a los perfiles del cliente.

- *Desarrollo y Mantenimiento de Evaluación de Riesgo:*
  La Junta Directiva de la Compañía estableció un Comité de Cobros el cual se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de crédito 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 evaluar las Políticas de Crédito para hacer las recomendaciones de ajustes pertinentes a las mismas.

- *Revisión de Cumplimiento con Políticas:*
  La revisión del Cumplimiento de Políticas de Crédito recae en el Departamento de Crédito el cual revisa y analiza cada solicitud de préstamo y en el Comité de Crédito que evalúa y aprueba las solicitudes de préstamos. Adicionalmente, la Junta Directiva estableció un Departamento de Auditoría Interna, el cual audita de forma mensual un porcentaje de los casos desembolsados en el mes inmediatamente anterior a la fecha de la revisión. El objetivo es asegurar el cumplimiento en cada préstamo auditado de los lineamientos establecidos en las Políticas de Crédito, Políticas de Tramitación y Políticas de Legal.

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

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

| | Préstamos | |
|---|---|---|
| | **2009** | **2008** |
| Deterioro Individual: | | |
| Grado 6: Deteriorado | 838,211 | 527,814 |
| Deterioro Colectivo: | | |
| Grado 6: Deteriorado | 0 | 0 |
| Provisión por deterioro | (180,088) | (215,638) |
| Saldo deteriorado neto | 658,123 | 312,176 |
| Morosos sin deterioro: | | |
| Grado 2: Riesgo bajo | | |
| 01 – 30 días | 15,825,972 | 13,387,269 |
| 31 – 60 días | 6,730,370 | 6,714,063 |
| Grado 3 a 5: Lista de vigilancia | | |
| 61 – 90 días | 4,350,556 | 3,139,384 |
| 91 – 120 días | 1,040,887 | 279,337 |
| 121 – 150 días | 322,854 | 216,493 |
| 151 – 180 días | 222,052 | 172,422 |
| Saldos morosos sin deterioro | 28,492,691 | 23,908,968 |
| No morosos sin deterioro: | | |
| Grado 1: Corriente | 229,837,118 | 231,495,338 |
| Total en libros | 258,987,932 | 255,716,482 |

La Compañía al 30 de junio de 2009, mantiene en clasificación no morosos sin deterioro las inversiones y depósitos en bancos por la suma de US$18,773,889 (2008: US$24,229,359) y US$37,798,587 (2008: US$17,980,020); respectivamente.

La Compañía califica en 6 grados de riesgo el estatus de sus préstamos como se detalla a continuación:

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

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

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 que es el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la Compañía.

- Morosidad sin deterioro de los préstamos:
  Préstamos donde los pagos contractuales de capital e intereses pactados están morosos, pero contractualmente la Compañía no considera que exista una pérdida por deterioro basado en el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados a la Compañía. Generalmente, los préstamos en esta condición son clasificados en un grado de 2 a 5.

- Reservas por deterioro:
  La Compañía ha establecido 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 y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando un grupo homogéneo de activos con respecto a pérdidas incurridas, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.

La Compañía mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes correspondientes a hipotecas sobre las propiedades y otras garantías sobre este activo. Las estimaciones del valor razonable están basadas en el valor del colateral según sea el período de tiempo del crédito y generalmente no son actualizadas excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual.

El valor estimado de las garantías hipotecarias y otras garantías hipotecarias sobre los préstamos ascendían aproximadamente a US$290,156,089 (2008: US$349,589,511).

La Compañía monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros consolidados es la siguiente:

| | Préstamos | | Inversiones | | Depósitos en bancos | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 |
| Concentración por Sector: | | | | | | |
| Préstamos hipotecarios | 232,906,314 | 228,798,582 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Préstamos personales | 26,261,706 | 27,133,538 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros sectores | 0 | 0 | 18,773,889 | 24,229,359 | 37,798,587 | 17,980,020 |
| | 259,168,020 | 255,932,120 | 18,773,889 | 24,229,359 | 37,798,587 | 17,980,020 |
| Concentración Geográfica | | | | | | |
| Panamá | 179,892,404 | 175,705,401 | 17,998,866 | 24,229,359 | 35,152,210 | 16,144,663 |
| El Salvador | 79,275,616 | 80,226,719 | 230,251 | 0 | 2,527,271 | 1,742,805 |
| Colombia | 0 | 0 | 544,772 | 0 | 119,106 | 92,552 |
| | 259,168,020 | 255,932,120 | 18,773,889 | 24,229,359 | 37,798,587 | 17,980,020 |

Las concentraciones geográficas de préstamos, inversiones y depósitos con bancos están basadas, en la ubicación del deudor y emisor.

## (3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación

*Riesgo de Liquidez:*

Consiste en el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos o la falta de liquidez de los activos.

Administración del Riesgo de Liquidez

La Compañía está expuesta a requerimientos de desembolsos de préstamos. La Compañía no mantiene recursos de efectivo para cumplir con todas estas necesidades, ya que la experiencia muestra que un nivel mínimo de reinversión de los fondos que están venciendo puede ser pronosticado con un alto nivel de seguridad. La Junta Directiva fija límites sobre la proporción mínima de fondos que están venciendo disponibles para cumplir con dichos requerimientos y sobre el nivel mínimo de facilidades bancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los requerimientos de desembolsos en niveles inesperados de demanda.

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

| 2009 | Hasta 1 año | Más de 1 año | Total |
|---|---|---|---|
| **Activos:** | | | |
| Efectivo | 3,130 | 0 | 3,130 |
| Depósitos en bancos | 37,798,587 | 0 | 37,798,587 |
| Inversiones en valores | 0 | 18,773,889 | 18,773,889 |
| Préstamos por cobrar | 0 | 259,168,020 | 259,168,020 |
| **Total de activos** | 37,801,717 | 277,941,909 | 315,743,626 |
| **Pasivos:** | | | |
| Valores comerciales negociables | 113,345,000 | 0 | 113,345,000 |
| Notas comerciales negociables | 0 | 40,000,000 | 40,000,000 |
| Obligaciones Negociables | 4,469,000 | 0 | 4,469,000 |
| Financiamientos recibidos | 43,298,264 | 88,440,000 | 131,738,264 |
| **Total de pasivos** | 161,112,264 | 128,440,000 | 289,552,264 |
| **Contingencias** | 1,569,842 | 0 | 1,569,842 |
| **Margen de liquidez neto** | (124,880,389) | 149,501,909 | 24,621,520 |

| 2008 | Hasta 1 año | Más de 1 año | Total |
|---|---|---|---|
| **Activos:** | | | |
| Efectivo | 3,530 | 0 | 3,530 |
| Depósitos en bancos | 17,980,020 | 0 | 17,980,020 |
| Inversiones en valores | 0 | 24,229,359 | 24,229,359 |
| Préstamos por cobrar | 0 | 255,932,120 | 255,932,120 |
| **Total de activos** | 17,983,550 | 280,161,479 | 298,145,029 |
| **Pasivos:** | | | |
| Valores comerciales negociables | 130,314,000 | 0 | 130,314,000 |
| Obligaciones negociables | 3,364,000 | 0 | 3,364,000 |
| Financiamientos recibidos | 52,699,262 | 86,721,667 | 139,420,929 |
| Valores vendidos bajo acuerdo de recompra | 5,000,000 | 0 | 5,000,000 |
| **Total de pasivos** | 191,377,262 | 86,721,667 | 278,098,929 |
| **Contingencias** | 4,218,006 | 0 | 4,218,006 |
| **Margen de liquidez neto** | (177,611,718) | 193,439,812 | 15,828,094 |

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

La Compañía se dedica a generar y titularizar préstamos hipotecarios y personales, por consecuencia no se mantiene en libros los activos por un período mayor a tres años. Como lo demuestran las dos últimas titularizaciones de préstamos para constituir el Primer Fideicomiso de Bonos de Prestamos Personales, los cuales tenían un promedio de 24.19 meses en el momento de su venta en libros, y el Noveno Fideicomiso de Bonos de Prestamos Hipotecarios, los cuales tenían un promedio de 26.82 meses en libros . En el año 2007, las hipotecas del Octavo fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios tenían un promedio de 17.65 meses en el momento de su venta en libros.

Con esta característica de titularizar su cartera de préstamos periódicamente y mantener líneas de crédito rotativas, la Compañía mitiga su descalce en liquidez.

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

*Riesgo de Tasa de Interés:*
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 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 Compañía asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado tanto en su riesgo de valor razonable como en el de su riesgo de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios, pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. La Junta Directiva, mensualmente, revisa el comportamiento de las tasas de interés de los activos y pasivos, mide el impacto del descalce en los resultados de la Compañía y toma las medidas apropiadas para minimizar repercusiones negativas en los resultados financieros de la Compañía.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de la Compañía a los riesgos de la tasa de interés. Los activos y pasivos de la Compañía están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento.

| 2009 | Hasta 1 año | Más de 1 año | No generan interés | Total |
|---|---|---|---|---|
| **Activos:** | | | | |
| Depósitos en bancos | 34,528,533 | 0 | 3,270,054 | 37,798,587 |
| Inversiones en valores | 15,109,795 | 3,664,094 | 0 | 18,773,889 |
| Préstamos | 259,168,020 | 0 | 0 | 259,168,020 |
| **Total de activos** | 308,806,348 | 3,664,094 | 3,270,054 | 315,740,496 |
| **Pasivos:** | | | | |
| Valores comerciales negociables | 113,345,000 | 0 | 0 | 113,345,000 |
| Notas comerciales negociables | 40,000,000 | 0 | 0 | 40,000,000 |
| Obligaciones negociables | 4,469,000 | 0 | 0 | 4,469,000 |
| Financiamientos recibidos | 131,738,264 | 0 | 0 | 131,738,264 |
| **Total de pasivos** | 289,552,264 | 0 | 0 | 289,552,264 |
| **Sensibilidad neta de tasa de interés** | 19,254,084 | 3,664,094 | 3,270,054 | 26,188,232 |

## (3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación

| 2008 | Hasta 1 año | Más de 1 año | No generan interés | Total |
|---|---|---|---|---|
| **Activos:** | | | | |
| Depósitos en bancos | 6,057,168 | 0 | 11,922,852 | 17,980,020 |
| Inversiones en valores | 15,142,022 | 9,087,337 | 0 | 24,229,359 |
| Préstamos | 255,932,120 | 0 | 0 | 255,932,120 |
| **Total de activos** | 277,131,310 | 9,087,337 | 11,922,852 | 298,141,499 |
| **Pasivos:** | | | | |
| Valores comerciales negociables | 130,314,000 | 0 | 0 | 130,314,000 |
| Obligaciones negociables | 3,364,000 | 0 | 0 | 3,364,000 |
| Financiamientos recibidos | 139,420,929 | 0 | 0 | 139,420,929 |
| Valores vendidos bajo acuerdo de recompra | 5,000,000 | 0 | 0 | 5,000,000 |
| **Total de pasivos** | 278,098,929 | 0 | 0 | 278,098,929 |
| **Sensibilidad neta de tasa de interés** | (967,619) | 9,087,337 | 11,922,852 | 20,042,570 |

La Compañía obtiene sus fondos, principalmente, con pasivos cuyas tasas de interés fluctúan de las siguientes maneras: 1) Tasas variables ajustadas trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá. 2) Tasas fijas por periodos no mayores de un (1) año. 3) Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente. Adicionalmente, La Compañía ha entrado en contratos derivados "*swap*" para fijar los pasivos flotantes al LIBOR por períodos de uno y tres años. (Véase nota 21)

Las tasas de interés devengadas por los activos de La Compañía son tasas variables que fluctúan de las siguientes maneras: 1) Tasas ajustados trimestralmente según fluctuaciones en la Tasa de Referencia de Panamá. 2) Tasas ajustados según determine La Compañía, de tiempo en tiempo en base al costo de los pasivos de La Compañía.

El siguiente cuadro presenta las diferentes clases de activos y pasivos y la cantidad de las diferentes clases arriba descrito.

| Categoría de Pasivo | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá | 21,975,000 | 25,000,000 |
| Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente. | 109,763,264 | 119,420,929 |
| Tasas fijas por períodos no mayores de un (1) año (VCNs y Obligaciones negociables). | 117,814,000 | 133,678,000 |
| Tasas fijas por periodos mayores de un (1) año (Notas comerciales negociables). | 40,000,000 | 0 |
| | 289,552,264 | 278,098,929 |

| Categoría de Activo | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá | 116,583,856 | 113,898,720 |
| Tasas ajustados según determine La Compañía, de tiempo en tiempo en base al costo de los pasivos de la Compañía | 142,584,164 | 142,033,400 |
| | 259,168,020 | 255,932,120 |

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

En general, la posición del riesgo de tasa de interés está manejada directamente por la Tesorería de la Compañía con el fin de eliminar o minimizar la sensibilidad entre fluctuaciones de tasas de interés entre activos y pasivos financieros.

*Riesgo Operacional:*
El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructura y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de créditos y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios. El objetivo de la Compañía es el manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la Compañía.

La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio. La gerencia general monitorea los riesgos operativos de importancia apoyado en su equipo gerencial y diseña e implementa controles adecuados que mitigan aquellos riesgos operativos de importancia. Políticas y procedimientos que formalizan estos controles son desarrollados y monitoreados. Todas las políticas antes de ser implementadas son aprobadas por la gerencia general y la Junta Directiva.

Durante el año la gerencia general junto a su equipo gerencial realiza evaluaciones continuas sobre la efectividad en el diseño y operación de los controles claves. Las debilidades en el diseño o funcionamiento de los procesos son atacados de inmediato para prevenir errores futuros.

Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares para administrar el riesgo operacional, desarrollado e implementado por la gerencia general en las siguientes áreas:

- Aspectos sobre la adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones.
- Requerimientos sobre el adecuado monitoreo y reconciliación de transacciones.
- Cumplimento con los requerimientos regulatorios y legales.
- Documentación de controles y procesos.
- Reporte de pérdidas en operaciones y las propuestas para la solución de las mismas.
- Desarrollo del plan de contingencia.
- Desarrollo de entrenamiento al personal de la Compañía.
- Aplicación de normas de ética en el negocio.
- Desarrollo de actividades para mitigar el riesgo, incluyendo políticas de seguridad.

Estas políticas establecidas por la Compañía, están soportadas por un programa de revisiones periódicas, las cuales están vigiladas por el departamento de auditoría interna; los resultados de estas revisiones son discutidas con el personal encargado de cada unidad de negocio para su acción correctiva.

Administración de Capital
La política de la administración es mantener una estructura de capital sólida. El total de capital en acciones comunes emitidas y en circulación al 30 de junio de 2009 es de US$13,513,600 (2008: US$8,513,600); y el de acciones preferidas es de US$9,858,943 (2008 $9,858,943).

**(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación**

El 24 de junio de 2008, la Compañía realizó una emisión pública de acciones preferidas no acumulativas serie A, por un total de hasta 100,000 acciones por un valor nominal de cien dólares (US$100.00) cada una, registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y listadas en la Bolsa de Valores de Panamá.

Los negocios de la Compañía son administrados y dirigidos por la Junta Directiva. En consecuencia la Junta Directiva o los Ejecutivos que esta designe podrán crear fideicomisos para garantizar obligaciones a instituciones financieras locales o extranjeras al igual que el garantizar el cumplimiento de obligaciones a los tenedores de instrumentos financieros de mercado.

La Junta Directiva al término de cada período fiscal, evalúa los resultados luego de deducir el impuesto sobre la renta, para determinar la participación a ejecutivos y distribución de dividendos de haber. La Compañía hasta el momento no ha pagado dividendos a sus accionistas comunes. Para el 30 de junio de 2009, las utilidades retenidas eran de US$8,308,750 (2008 US$7,067,742).

**(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

El balance de situación consolidado y el estado consolidado de resultados incluye saldos y transacciones con partes relacionadas, las cuales se resumen así:

| | Compañías Relacionadas | |
|---|---|---|
| | 2009 | 2008 |
| **Activos:** | | |
| Cuentas por cobrar relacionadas | 44,191 | 93,012 |
| **Pasivos:** | | |
| Valores comerciales negociables | 4,000,000 | 10,000,000 |
| Cuentas por pagar relacionadas | 37,481 | 41,405 |
| **Otros ingresos (gastos):** | | |
| Comisión por fianza de garantía | (232,638) | (185,030) |
| Reaseguros asumido | 306,096 | 293,595 |
| Siniestros asumido | 41,599 | 18,734 |

Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de junio de 2009, la Compañía ha pagado dietas por US$5,000 (2008: US$4,600) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva, y salario y otros beneficios a los Ejecutivos por US$515,933 (2008: US$90,170).

**(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo consolidado:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Efectivo | 3,130 | 3,530 |
| Depósitos a la vista | 3,998,142 | 11,931,403 |
| Depósito de ahorro | 27,781,730 | 1,000,610 |
| Depósitos a plazo fijo | 6,018,715 | 5,048,007 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo consolidado** | 37,801,717 | 17,983,550 |

**(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo, continuación**

Al 30 de junio de 2009 la Compañía mantenía depósitos a plazo fijo por la suma de US$6,018,715 (2008: US$5,048,007) los cuales tienen vencimientos a mas de un mes y sus tasas de interés oscilan entre 2.10% y 6.65% (2008: 0.25% y 8.05%).

Adicionalmente, la Compañía mantiene depósitos en cuentas de ahorro por la suma de US$27,781,730 (2008: US$1,000,610) con tasas de interés de 1.25% a 3.00% (2008: 2.00%).

**(6) Cuentas e Intereses por Cobrar**

A continuación se presenta un detalle de las cuentas e intereses por cobrar:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Cuentas por cobrar: | | |
| Clientes | 599,036 | 523,407 |
| Empleados | 35,662 | 49,732 |
| Varios | 467,915 | 371,157 |
| | 1,102,613 | 944,296 |
| Intereses por cobrar: | | |
| Clientes | 729,377 | 737,437 |
| Bono hipotecario y personal | 942,759 | 977,974 |
| Bono estatal | 0 | 4,992 |
| | 1,672,136 | 1,720,403 |
| | 2,774,749 | 2,664,699 |

**(7) Préstamos, neto**

La composición de la cartera de préstamos se resume así:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Préstamos: | | |
| Personales | 26,261,706 | 27,133,538 |
| Hipotecarios residenciales | 232,906,314 | 228,798,582 |
| | 259,168,020 | 255,932,120 |
| Menos provisión para pérdidas en préstamos | (180,088) | (215,638) |
| | 258,987,932 | 255,716,482 |

Al 30 de junio de 2009, la Compañía mantenía préstamos hipotecarios por US$ 223,063,454 (2008: US$196,990,695) en garantía de obligaciones contraídas o por contraer con instituciones financieras (Véase nota 12).

Al 30 de junio de 2009, las tasas de interés anual que devengaban los préstamos oscilaban entre 0.00% y 6.75% (2008: 0.00% y 5.25%) más un subsidio del Gobierno de Panamá (véase nota 17) que oscila entre 1.00% y 6.75% (2008: 1.25% y 6.50%), los prestamos que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 7.00% a 11.00% (2008: 6.50% al 11.00%) y los prestamos personales devengan intereses que van del 8.00% a 18.00% (2008: 9.00% al 18.00%).

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

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio del año | 215,638 | 127,733 |
| Provisión cargada a gastos | 186,162 | 302,806 |
| Préstamos castigados | (221,712) | (214,901) |
| Saldo al final del año | 180,088 | 215,638 |

## (7) Préstamos, neto, continuación

En el año 2008, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales para la constitución del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por un monto de US$12,500,188; adicionalmente, transfirió saldos de su cartera de préstamos personales para la constitución del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales por un monto de US$7,984,939.

Durante el año 2007, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales para la constitución del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por un monto de US$90,000,076.

Los saldos transferidos no generaron ganancia ni pérdida en la transacción. Sin embargo, la Compañía devenga ingresos por administración fiduciaria de los fideicomisos constituidos en beneficio de terceros. A partir de la constitución de los referidos fideicomiso, los préstamos hipotecarios residenciales y personales transferidos no se incluyen en el balance de situación consolidado de la Compañía como activos propios, excepto los bonos que las subsidiarias de la Compañía retengan como disponibles para la venta (ver nota 8).

## (8) Inversiones en Valores

Al 30 de junio de 2009, La Compañía mantiene una cartera de inversiones por un valor de US$18,773,889 (2008: US$24,229,359). Estas inversiones están clasificadas de la siguiente forma:

*Inversiones Disponibles para la Venta:*
Al 30 de junio de 2009, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

| | 2009 | | 2008 | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor Razonable | Costo Amortizado | Valor Razonable | Costo Amortizado |
| Bonos del Primer Fideicomiso – préstamos personales | 40,594 | 40,594 | 5,525,000 | 5,525,000 |
| Bonos del Octavo Fideicomiso – préstamos hipotecarios | 12,450,000 | 12,450,000 | 12,450,000 | 12,450,000 |
| Bonos del Noveno Fideicomiso – préstamos hipotecarios | 2,619,201 | 2,619,201 | 2,692,022 | 2,692,420 |
| **Total** | 15,109,795 | 15,109,795 | 20,667,022 | 20,667,420 |

La Compañía adquirió durante el primer trimestre del año 2008, Bonos Serie A y Serie B emitidos por el Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios con vencimiento el 31 de diciembre de 2022. Adicionalmente, en el cuarto trimestre del año 2008, adquirió Bonos Serie A y Serie B emitidos por el Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales con vencimiento el 15 de julio de 2012. Durante el año 2007, adquirió Bonos Serie B emitidos por el Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios con vencimiento el 19 de diciembre de 2036.

Durante el primer semestre del año 2009, la Compañía vendió inversiones a terceros por un monto de US$5,264,547 (2008: US$4,957,581), las cuales no generaron ganancias ni pérdida.

**(8) Inversiones en Valores, continuación**

El rendimiento del bono del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales es fijo cuya tasa para los bonos Serie A es de 7% y los bonos Serie B es 10%.

El rendimiento del bono del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios es ajustable de acuerdo a tasas de interés para préstamos hipotecarios publicadas por la Superintendencia de Bancos de Panamá menos 1%. Durante el primer semestre del año 2009, la tasa promedio de interés fue de 5.6875% (2008: 5.6875%).

Los bonos Serie A y Serie B del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios contemplan una tasa de interés mínima de 6.3125% y 6.5625%, respectivamente. La Tasa de Interés Serie A y la Tasa de Interés Serie B están indexadas a fluctuáciones anuales en la Tasa Índice. La "Tasa Índice" significa la tasa activa para activos con plazos de más de un (1) año para el año calendario inmediatamente anterior a la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés según sea establecida por el Banco Central de Reserva de El Salvador, redondeada al 0.0625% más cercano. Durante el primer semestre del año 2009, la tasa promedio de interés fue de Serie A 6.25% y Serie B 6.50% (2008: Serie A 6.1875% y Serie B 6.4375%).

*Inversiones a Valor Razonable a través de Resultados*

Estas inversiones se componen por intereses residuales que ha retenido la Compañía como parte de la titularización de sus carteras. Al 30 de junio de 2009, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

| | 2009 | | 2008 | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor Razonable | Costo | Valor Razonable | Costo |
| Primer Fideicomiso – préstamos personales | 152,620 | 142,008 | 142,008 | 142,008 |
| Octavo Fideicomiso – préstamos hipotecarios | 2,764,825 | 2,106,897 | 2,674,010 | 2,106,897 |
| Noveno Fideicomiso – préstamos hipotecarios | 438,493 | 512,800 | 438,487 | 512,800 |
| **Total** | 3,355,938 | 2,761,705 | 3,254,505 | 2,761,705 |

Estos valores fueron determinados mediante el descuento flujos futuros de las comisiones como fiduciario y de incentivo que recibirá la Compañía de estos fideicomisos. Se estima que la realización de estos valores será de 4 años para el Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales y 30 años para el Octavo y Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.

*Inversiones Mantenidas hasta su Vencimiento:*

La Compañía mantiene bonos de la República de Panamá con un valor nominal de US$225,000 los cuales están registrados a su costo amortizado de US$213,156 (2008: US$212,832) y con un valor razonable de US$271,687 (2008: US$245,250). Estos bonos tienen una tasa de interés del 8.875% (2008: 8.875%) y con vencimiento el 31 de diciembre de 2027. Estos bonos se mantienen en el Banco Nacional de Panamá a disposición de la Superintendencia de Bancos de Panamá, para garantizar el adecuado cumplimiento de las obligaciones fiduciarias de la Compañía.

## (8) Inversiones en Valores, continuación

La Compañía también mantiene como parte de su cartera de inversiones, los aportes de capital realizados para la constitución de 10 fideicomisos (2007: 8) utilizados para las titularizaciones de carteras de préstamos que realiza la Compañía las cuales ascienden a US$95,000 (2008: US$95,000). Estas inversiones se mantienen registradas al costo.

## (9) Mobiliario, Equipo y Mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad se resumen a continuación:

| 2009 | Inmueble | Mobiliario | Equipo de oficina | Equipo rodante | Mejoras | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Costo:** | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 524,017 | 1,088,086 | 245,571 | 783,495 | 2,641,169 |
| Compras | 0 | 125 | 3,517 | 30,507 | 1,860 | 36,009 |
| Ventas y descartes | (0) | 146 | 0 | 0 | 0 | 146 |
| Ajuste por conversión | 0 | (73,437) | (420) | (10,250) | (4,382) | (88,489) |
| **Al final del año** | 0 | 450,851 | 1,091,183 | 265,828 | 780,973 | 2,588,835 |
| **Depreciación acumulada:** | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 205,313 | 674,452 | 62,576 | 169,846 | 1,112,187 |
| Gasto del año | 0 | 26,402 | 97,428 | 23,009 | 40,909 | 187,748 |
| Ventas y descartes | (0) | 145 | 0 | 0 | 0 | 145 |
| Ajuste por conversión | 0 | (65,125) | (397) | (10,250) | (2,973) | (78,745) |
| **Al final del año** | 0 | 166,735 | 771,483 | 75,335 | 207,782 | 1,221,335 |
| **Saldos netos** | 0 | 284,116 | 319,700 | 190,493 | 573,191 | 1,367,500 |

| 2008 | Inmueble | Mobiliario | Equipo de oficina | Equipo rodante | Mejoras a la propiedad | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Costo:** | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 371,823 | 845,205 | 140,399 | 560,432 | 1,917,859 |
| Compras | 0 | 152,927 | 242,881 | 195,548 | 314,143 | 905,499 |
| Ventas y descartes | 0 | (733) | 0 | (90,376) | (91,080) | (182,189) |
| **Al final del año** | 0 | 524,017 | 1,088,086 | 245,571 | 783,495 | 2,641,169 |
| **Depreciación acumulada:** | | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 158,771 | 486,950 | 112,100 | 177,903 | 935,724 |
| Gasto del año | 0 | 47,057 | 187,502 | 31,461 | 66,415 | 332,435 |
| Ventas y descartes | 0 | (515) | 0 | (80,985) | (74,472) | (155,972) |
| **Al final del año** | 0 | 205,313 | 674,452 | 62,576 | 169,846 | 1,112,187 |
| **Saldos netos** | 0 | 318,704 | 413,634 | 182,995 | 613,649 | 1,528,982 |

## (10) Obligaciones Negociables

La Compañía tiene autorizada por la Superintendencia de Valores de El Salvador un plan rotativo de hasta US$35,000,000 en Obligaciones negociables (Papel Bursátil) los cuales se encuentran respaldados con el crédito general de la Compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | 2009 | 2008 |
|---|---|---|---|---|
| Tramo 1 | 4.75% | 21-May-09 | | 864,000 |
| Tramo 2 | 5.25% | 2-Jul-09 | 1,500,000 | 1,000,000 |
| Tramo 3 | 5.25% | 9-Jul-09 | 969,000 | 1,500,000 |
| Tramo 4 | 6.00% | 21-May-10 | 2,000,000 | 0 |
| | | | 4,469,000 | 3,364,000 |
| | Menos: gastos prepagados por cada emisión | | (11,328) | (18,536) |
| | | | 4,457,672 | 3,345,464 |

## (11) Valores Comerciales Negociables (VCNs)

La Compañía tiene autorizada por la Comisión Nacional de Valores de Panamá planes rotativos de hasta US$150,000,000 en VCNs los cuales se encuentran respaldados con el crédito general de la Compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

| | 2009 | | |
|---|---|---|---|
| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | Valor |
| Serie L | 4.3750% | 3-Jul-09 | 1,000,000 |
| Serie BZ | 4.7500% | 6-Jul-09 | 1,993,000 |
| Serie BAA | 4.7500% | 9-Jul-09 | 6,000,000 |
| Serie BAB | 4.7500% | 17-Jul-09 | 1,530,000 |
| Serie BAC | 4.7500% | 20-Jul-09 | 1,000,000 |
| Serie BAF | 4.7500% | 26-Jul-09 | 2,589,000 |
| Serie BAH | 4.7500% | 17-Aug-09 | 5,000,000 |
| Serie CQ | 4.7500% | 20-Aug-09 | 1,000,000 |
| Serie AS | 4.7500% | 23-Aug-09 | 6,889,000 |
| Serie J | 4.7500% | 3-Sep-09 | 6,138,000 |
| Serie CR | 4.7500% | 17-Sep-09 | 1,000,000 |
| Serie AV | 4.7500% | 18-Sep-09 | 2,000,000 |
| Serie AW | 4.7500% | 24-Sep-09 | 4,207,000 |
| Serie AX | 4.7500% | 25-Sep-09 | 2,464,000 |
| Serie K | 4.7500% | 1-Oct-09 | 2,000,000 |
| Serie AZ | 4.7500% | 26-Oct-09 | 1,000,000 |
| Serie AY | 4.7500% | 26-Oct-09 | 1,005,000 |
| Serie CS | 5.2500% | 12-Nov-09 | 2,590,000 |
| Serie CT | 5.2500% | 19-Nov-09 | 3,058,000 |
| Serie AAB | 4.7500% | 30-Nov-09 | 1,600,000 |
| Serie BAI | 5.5000% | 4-Dec-09 | 4,004,000 |
| Serie CU | 5.5000% | 24-dic-09 | 5,547,000 |
| Serie CV | 5.5000% | 4-ene-10 | 2,125,000 |
| Serie CY | 5.5000% | 21-ene-10 | 5,351,000 |
| Serie BAJ | 5.5000% | 4-feb-10 | 2,050,000 |
| Serie DL | 5.5000% | 14-feb-10 | 4,611,000 |
| Serie DL | 5.5000% | 14-feb-10 | 300,000 |
| Serie DM | 5.5000% | 22-feb-10 | 1,900,000 |
| Serie CZ | 5.5000% | 27-feb-10 | 1,630,000 |
| Serie DN | 5.5000% | 7-mar-10 | 2,770,000 |
| Serie DO | 5.5000% | 18-mar-10 | 8,180,000 |
| Serie CAA | 5.5000% | 19-mar-10 | 2,000,000 |
| Serie CAB | 5.5000% | 22-mar-10 | 1,930,000 |
| Serie DP | 5.5000% | 8-Apr-10 | 2,990,000 |
| Serie DQ | 5.5000% | 18-Apr-10 | 3,628,000 |
| Serie DR | 5.5000% | 29-Apr-10 | 1,400,000 |
| Serie AAA | 5.5000% | 2-May-10 | 4,000,000 |
| Serie DS | 5.5000% | 3-May-10 | 866,000 |
| Serie BAL | 5.5000% | 10-Jun-10 | 1,500,000 |
| Serie BAM | 5.5000% | 13-Jun-10 | 2,500,000 |
| | | | 113,345,000 |
| | Menos gastos prepagados por cada emisión | | (288,701) |
| | | | 113,056,299 |

## (11) Valores Comerciales Negociables (VCNs), continuación

| | | 2008 | |
|---|---|---|---|
| Tipo | Tasa de interés | Vencimiento | Valor |
| Serie CM | 5.75% | Enero, 2009 | 3,000,000 |
| Serie CN | 5.50% | Enero, 2009 | 6,110,000 |
| Serie BAG | 3.75% | Febrero, 2009 | 2,250,000 |
| Serie DA | 4.75% | Febrero, 2009 | 5,000,000 |
| Serie DD | 4.75% | Febrero, 2009 | 1,900,000 |
| Serie DB | 4.75% | Marzo, 2009 | 4,000,000 |
| Serie DC | 4.75% | Marzo, 2009 | 7,000,000 |
| Serie DE | 4.75% | Marzo, 2009 | 5,000,000 |
| Serie DF | 4.75% | Abril, 2009 | 1,875,000 |
| Serie BAD | 4.38% | Abril, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BAE | 4.38% | Abril, 2009 | 2,440,000 |
| Serie DG | 4.75% | Abril, 2009 | 5,340,000 |
| Serie DH | 4.75% | Mayo, 2009 | 2,310,000 |
| Serie AT | 4.19% | Mayo, 2009 | 4,000,000 |
| Serie DI | 4.75% | Mayo, 2009 | 1,175,000 |
| Serie CO | 4.75% | Mayo, 2009 | 1,700,000 |
| Serie DJ | 4.75% | Mayo, 2009 | 356,000 |
| Serie DK | 4.625% | Mayo, 2009 | 1,044,000 |
| Serie CP | 4.625% | Mayo, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AU | 4.375% | Junio, 2009 | 2,000,000 |
| Serie BX | 4.75% | Junio, 2009 | 5,000,000 |
| Serie BY | 4.75% | Junio, 2009 | 5,000,000 |
| Serie L | 4.38% | Julio, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BZ | 4.75% | Julio, 2009 | 1,993,000 |
| Serie BAA | 4.75% | Julio, 2009 | 6,000,000 |
| Serie BAB | 4.75% | Julio, 2009 | 1,530,000 |
| Serie BAC | 4.75% | Julio, 2009 | 1,000,000 |
| Serie BAF | 4.75% | Julio, 2009 | 2,589,000 |
| Serie BAH | 4.75% | Agosto, 2009 | 5,000,000 |
| Serie CQ | 4.75% | Agosto, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AS | 4.75% | Agosto, 2009 | 6,889,000 |
| Serie J | 4.75% | Septiembre, 2009 | 6,138,000 |
| Serie CR | 4.75% | Septiembre, 2009 | 1,000,000 |
| Serie AV | 4.75% | Septiembre, 2009 | 2,000,000 |
| Serie AW | 4.75% | Septiembre, 2009 | 4,207,000 |
| Serie AX | 4.75% | Septiembre, 2009 | 2,464,000 |
| Serie K | 4.75% | Octubre, 2009 | 2,000,000 |
| Serie AY | 4.75% | Octubre, 2009 | 1,005,000 |
| Serie AZ | 4.75% | Octubre, 2009 | 1,000,000 |
| Serie CS | 5.25% | Noviembre, 2009 | 2,590,000 |
| Serie CT | 5.25% | Noviembre, 2009 | 3,058,000 |
| Serie BAI | 5.50% | Diciembre, 2009 | 4,004,000 |
| Serie CU | 5.50% | Diciembre, 2009 | 5,347,000 |
| | | | 130,314,000 |
| | | Menos gastos prepagados por cada emisión | (291,574) |
| | | | 130,022,426 |

## (12) Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos se resumen a continuación:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$25,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovables a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 24,900,000 | 25,000,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$5,250,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 0 | 3,750,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$6,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 2,385,000 | 2,680,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$6,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 3,250,000 | 6,000,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$3,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 0 | 0 |
| Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por US$11,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen. | 5,900,000 | 10,999,969 |
| Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por US$15,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 1,503,264 | 4,115,960 |
| Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por US$8,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 5,550,000 | 8,000,000 |
| Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por US$5,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen. | 5,000,000 | 5,000,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$25,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa proporcional a las actividades de la Compañía, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 20,675,000 | 25,000,000 |
| **Sub-total que pasa** | 69,163,264 | 90,545,929 |

## (12) Financiamientos Recibidos, continuación

| | | |
|---|---|---|
| **Sub-total que viene** | 69,163,264 | 90,545,929 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$20,000,000, con vencimiento en el 2011 y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 20,000,000 | 20,000,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$9,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales | 6,275,000 | 8,875,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$20,000,000, con vencimiento de tres años (2010) y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales | 20,000,000 | 20,000,000 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$25,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa proporcional a las actividades de la Compañía, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales. | 1,300,000 | 0 |
| Línea de crédito para capital de trabajo por US$15,000,000, con vencimiento de ocho años (2016) y tasa de interés semerstral Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales | 15,000,000 | 0 |
| Total de financiamientos recibidos | 131,738,264 | 139,420,929 |
| Menos: gastos iniciales por constitución de líneas | (393,386) | (144,286) |
| | 131,344,878 | 139,276,643 |

Las tasas de interés anual de los financiamientos recibidos oscilan en un rango de 2.3750% a 7.00% (2008: 3.75% a 7.47%).

Grupo ASSA, S. A. es fiador de los financiamientos por pagar de la Compañía.

Al 30 de junio de 2009, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por US$223,063,454 (2008: US$196,990,695) en garantía de las obligaciones contraídas con instituciones financieras. (Véase nota 7).

## (13) Notas Comerciales

La Compañía tiene autorizada por la Comisión Nacional de Valores de Panamá una emisión de US$40,000,000 en Notas Comerciales Negociables (NCN) las cuales se encuentran respaldadas con el crédito general de la Compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA.

| | 2009 | | |
|---|---|---|---|
| **Tipo** | **Tasa de interés** | **Vencimiento** | **Valor** |
| Serie A | 6.0000% | 15-Apr-11 | 9,196,000 |
| Serie B | 6.5000% | 15-Apr-12 | 5,000,000 |
| Serie C | 6.7500% | 22-Mar-14 | 640,000 |
| Serie D | 6.0000% | 15-May-11 | 2,030,000 |
| Serie E | 6.5000% | 15-May-12 | 5,015,000 |
| Serie F | 6.5000% | 15-Mar-14 | 8,157,000 |
| Serie G | 6.7500% | 15-May-12 | 5,000,000 |
| Serie H | 6.5000% | 15-May-12 | 362,000 |
| Serie I | 6.7500% | 15-Apr-14 | 4,600,000 |
| | | | 40,000,000 |
| | | Menos gastos prepagados por cada emisión | (413,665) |
| | | | 39,586,335 |

## (14) Valores Vendidos bajo Acuerdo de Recompra

Al 30 de junio de 2009, la compañía no tenía valores vendidos bajo acuerdo de recompra (2008: US$5,000,000 con vencimiento cada 6 meses y tasa de interés fija anual), garantizada con bonos serie B del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.

## (15) Otros Pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Impuesto sobre la renta | 393,527 | 383,114 |
| Instrumento financiero derivado | 1,017,015 | 1,216,852 |
| Intereses acumulados por pagar sobre financiamientos y otras obligaciones | 1,169,582 | 1,400,224 |
| Cuentas por pagar fideicomisos | 1,647,452 | 245,430 |
| Reserva para prestaciones laborales y otras remuneraciones | 249,945 | 332,872 |
| Otros | 2,188,029 | 2,169,150 |
| Total | 6,665,550 | 5,747,642 |

## (16) Información de Segmentos

La información por segmentos de la Compañía se presenta respecto de los negocios y ha sido preparada por la administración exclusivamente para ser incluida en estos estados financieros. Los reportes internos estructurados y producidos regularmente por la administración no contemplan la separación de activos, pasivos, ingresos y gastos correspondientes a cada segmento de negocios.

La composición de los segmentos de negocios se describe de la siguiente manera:

- *Hipotecas y Préstamos personales en fideicomiso:* Dentro de este concepto se recogen los ingresos por comisiones generadas por la gestión de administración y cobranzas de préstamos hipotecarios y personales que le pertenecen a terceros menos los gastos de operación de la Compañía quien es contratada bajo contratos de administración para llevar a cabo dicha función.

- *Hipotecas como activos:* Dentro de este concepto se recogen los ingresos de intereses menos los costos por financiamiento que generan los préstamos hipotecarios que la Compañía mantiene como activos, más las comisiones por otorgamiento y la parte proporcional que corresponde a las comisiones por cobranzas y servicio de reaseguro obtenidos de la compañía de seguros a la que se le presta el servicio de reaseguro.

- *Préstamos personales como activos:* Dentro de este concepto se recogen los ingresos de intereses menos los costos por financiamiento que generan los préstamos personales que la Compañía mantiene como activos, más las comisiones por otorgamiento y la parte proporcional que corresponde a las comisiones por cobranzas y servicio de reaseguro obtenidos de la compañía de seguros a la que se le presta el servicio de reaseguro.

## (16) Información de Segmentos, continuación

- *Otras inversiones*: Dentro de este concepto se recogen los ingresos generados por otras inversiones de la Compañía y los ingresos generados por subsidiaras de la Compañía que prestan servicios de asesoría financiera y otros servicios varios.

| 2009 | Hipotecas y Préstamos Personales en Fideicomiso | Hipotecas como activos | Préstamos personales como activos | Otras inversiones | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos por intereses | 0 | 8,054,916 | 1,530,801 | 664,726 | 10,250,443 |
| Ganancia no realizada en inversiones | 0 | 0 | 0 | 120,979 | 120,979 |
| Gastos de intereses y comisiones | 0 | 6,791,036 | 765,734 | 547,405 | 8,104,175 |
| Ingresos de comisión neta por otorgamiento de préstamos | 0 | 78,245 | 13,525 | 0 | 91,770 |
| Ingresos de comisión por administración de fideicomisos | 343,060 | 0 | 0 | 0 | 343,060 |
| Ingreso de comisión por manejo de préstamos | 254,680 | 845,116 | 113,768 | 0 | 1,213,564 |
| Ingreso por reaseguro | 175,874 | 295,381 | 33,306 | 0 | 504,561 |
| Otros ingresos | 0 | 0 | 0 | 155,28 | 155,228 |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 0 | 115,696 | 70,466 | 0 | 186,162 |
| Gastos de operaciones | 357,439 | 1,215,294 | 571,903 | 62,552 | 2,207,188 |
| Depreciación y amortización | 30,405 | 103,375 | 48,647 | 5,321 | 187,748 |
| Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta | 385,770 | 1,048,257 | 234,650 | 325,655 | 1,994,332 |
| Activos del segmento | 0 | 272,945,453 | 30,776,380 | 22,001,325 | 325,723,158 |
| Pasivos del segmento | 0 | 247,293,233 | 27,883,925 | 19,933,576 | 295,110,734 |

| 2008 | Hipotecas y Préstamos Personales en Fideicomiso | Hipotecas como activos | Préstamos personales como activos | Otras inversiones | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos por intereses | 0 | 13,642,659 | 3,641,849 | 1,157,367 | 18,441,875 |
| Ganancia no realizada en inversiones | 0 | 0 | 0 | 492,800 | 492,800 |
| Gastos de intereses y comisiones | 0 | 12,097,694 | 1,434,682 | 1,281,145 | 14,813,521 |
| Ingresos de comisión neta por otorgamiento de préstamos | 0 | 1,741,620 | 490,592 | 0 | 2,232,212 |
| Ingresos de comisión por administración de fideicomisos | 539,562 | 0 | 0 | 0 | 539,562 |
| Ingreso de comisión por manejo de préstamos | 475,042 | 1,628,393 | 252,846 | 0 | 2,356,281 |
| Ganancia por emisión de fideicomiso | 0 | 0 | 0 | 654,808 | 654,808 |
| Costo por emisión de fideicomiso | 0 | 0 | 0 | 306,405 | 306,405 |
| Ingreso por reaseguro | 345,928 | 555,541 | 65,882 | 0 | 967,351 |
| Otros ingresos | 0 | 0 | 0 | 109,296 | 109,296 |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 0 | 195,831 | 106,975 | 0 | 302,806 |
| Gastos de operaciones | 1,032,455 | 3,852,819 | 1,888,637 | 176,273 | 6,950,184 |
| Depreciación y amortización | 49,383 | 184,285 | 90,336 | 8,431 | 332,435 |
| Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta | 278,694 | 1,237,584 | 930,539 | 642,017 | 3,088,834 |
| Activos del segmento | 0 | 251,210,602 | 29,791,411 | 26,602,791 | 307,604,804 |
| Pasivos del segmento | 0 | 231,470,468 | 27,450,402 | 24,512,710 | 283,433,580 |

## (16) Información de Segmentos, continuación

La composición de los segmentos geográficos se describe de la siguiente forma:

| 2009 | Panamá | El Salvador | Colombia | Islas del Caribe | Total Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingreso de Intereses | 7,022,089 | 3,208,485 | 19,869 | 0 | 10,250,443 |
| Ganancia no realizada en inversiones | 120,979 | | | | 120,979 |
| Gastos de intereses y comisiones | 6,440,191 | 1,663,984 | 0 | 0 | 8,104,175 |
| Ingresos netos por otorgamiento de préstamos | 98,079 | (6,309) | 0 | 0 | 91,770 |
| Ingreso de comisión por administración de fideicomisos | 329,308 | 13,752 | 0 | 0 | 1,213,564 |
| Ingreso de comisión por manejo de préstamos | 760,903 | 452,661 | 0 | 0 | 591,047 |
| Ingreso por reaseguro | 0 | 0 | 0 | 504,561 | 504,561 |
| Otros ingresos varios | 134,173 | 21,055 | 0 | 0 | 155,228 |
| Ingresos Extraordinarios | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisión para pérdida en préstamos | 32,203 | 153,959 | 0 | 0 | 186,162 |
| Gastos de operaciones | 1,524,623 | 507,114 | 12,899 | 162,552 | 2,207,188 |
| Depreciación y amortización | 140,702 | 47,046 | 0 | 0 | 187,748 |
| **Utilidad por segmento antes del impuesto sobre la renta** | 327,812 | 1,317,541 | 6,970 | 342,009 | 1,994,332 |
| Activos del segmento | 239,990,738 | 84,331,618 | 657,247 | 781,036 | 325,760,639 |
| Pasivos del segmento | 225,687,478 | 69,402,754 | 7,477 | 50,506 | 295,148,215 |

| 2008 | Panamá | El Salvador | Colombia | Islas del Caribe | Total Consolidado |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingreso de Intereses | 12,593,216 | 5,848,659 | 0 | 0 | 18,441,875 |
| Ganancia no realizada en inversiones | 492,800 | 0 | 0 | 0 | 492,800 |
| Gastos de intereses y comisiones | 10,773,034 | 4,040,487 | 0 | 0 | 14,813,521 |
| Ingresos netos por otorgamiento de préstamos | 1,588,119 | 644,093 | 0 | 0 | 2,232,212 |
| Ingreso de comisión por administración de fideicomisos | 512,487 | 27,075 | 0 | 0 | 539,562 |
| Ingreso de comisión por manejo de préstamos | 1,503,185 | 853,096 | 0 | 0 | 2,356,281 |
| Ingreso por reaseguro | 0 | 0 | 0 | 967,351 | 967,351 |
| Otros ingresos varios | 69,376 | 39,920 | 0 | 0 | 109,296 |
| Ganancia por emisión de fideicomiso | 654,808 | 0 | 0 | 0 | 654,808 |
| Costos de emisión de fideicomiso | (239,746) | (66,659) | 0 | 0 | (306,405) |
| Provisión para pérdida en préstamos | 143,906 | 158,900 | 0 | 0 | 302,806 |
| Gastos de operaciones | 4,731,133 | 1,694,968 | 265,657 | 258,426 | 6,950,184 |
| Depreciación y amortización | 259,388 | 73,047 | 0 | 0 | 332,435 |
| **Utilidad por segmento antes del impuesto sobre la renta** | 1,266,784 | 1,378,782 | (265,657) | 708,925 | 3,088,834 |
| Activos del segmento | 222,069,855 | 84,276,915 | 680,777 | 577,257 | 307,604,804 |
| Pasivos del segmento | 206,871,337 | 76,469,698 | 22,997 | 69,548 | 283,433,580 |

**(17) Salarios, Otros Gastos de Personal y Otros Gastos de Operaciones**

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

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| **Salarios y otros gastos de personal:** | | |
| Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones | 716,648 | 889,640 |
| Gastos de representación | 159,015 | 128,699 |
| Bonificaciones | 0 | 305,000 |
| Cuotas patronales | 104,261 | 180,244 |
| Prestaciones laborales | 64,609 | 84,603 |
| Viajes, viáticos y combustible | 7,157 | 44,954 |
| Otros | 38,990 | 63,372 |
| | 1,090,680 | 1,696,512 |
| **Otros gastos de operaciones:** | | |
| Alquiler | 163,928 | 159,089 |
| Publicidad y propaganda | 17,864 | 343,451 |
| Mantenimiento de equipo | 37,071 | 83,498 |
| Útiles de oficina | 16,143 | 43,540 |
| Luz, agua y teléfonos | 105,725 | 145,105 |
| Cargos bancarios | 7,877 | 12,026 |
| Otros gastos | 358,083 | 289,936 |
| | 706,691 | 1,076,645 |

**(18) Fideicomisos bajo Administración**

Una de las subsidiarias de la Compañía actúa como administrador y fiduciario con respecto a una cartera de préstamos de ciertos Fideicomisos de Bonos de Préstamos Hipotecarios y Personales que fueron titularizados por dicha subsidiaria de la Compañía. Por tratarse de un servicio de agente reglamentado mediante contratos que definen y limitan las responsabilidades del administrador y fiduciario y contienen ciertas cláusulas de protección, la administración considera que los riesgos inherentes a esta actividad han sido debidamente mitigados.

Al 30 de junio de 2009, el valor insoluto de la cartera de préstamos de los fideicomisos bajo administración ascendía aproximadamente a US$138,675,663 (2008: US$142,469,868).

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

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de US$80,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, 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.

**(19) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación**

La 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 junio 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 pudiere 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.

Durante el primer semestre del año 2009, la Compañía registró neto de reserva la suma de US$2,393,625 (2008: US$3,827,103), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. En ese mismo periodo, una de las subsidiarias vendió a terceros crédito fiscal de años anteriores por la suma de US$1,851,001 (2008: US$2,567,350) dando como resultado ganancias por el orden de US$28,368.(2008:US$0.00).

Al 30 de junio de 2009, el crédito fiscal por realizar asciende a US$4,963,834 (2008:US$4,376,262) y el mimo se incluye en el balance de situación consolidado.

**(20) Acciones Comunes y Preferidas**

La composición de las acciones comunes de capital se resume así:

El 24 de junio de 2008, la Compañía realizó una emisión pública de acciones preferidas no acumulativas Serie A, por un total de hasta 100,000 acciones por un valor nominal de cien dólares (US$100.00) cada una, registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y listadas en la Bolsa de Valores de Panamá. El total de acciones preferidas es de US$10,000,000 a una tasa de 7% anual no acumulativas y pago de dividendos trimestralmente.

El costo de emisión de las acciones preferidas ascendió a US$141,057.

El prospecto informativo de la oferta pública, establece las siguientes condiciones:

- Acciones Preferidas No Acumulativas Serie A (en adelante, las "Acciones Preferidas Serie A") con derecho a recibir dividendos cuando éstos sean declarados por la Junta Directiva, pero sin derecho a voz ni voto.

- La declaración y el pago de dividendos es una potestad de la Junta Directiva del Emisor. Las Acciones Preferidas Serie A tendrán derecho a recibir un dividendo anual, no acumulativo, sobre su valor nominal.

- El pago de los dividendos correspondientes a un período anual, una vez declarados, se realizará mediante pagos trimestrales, los días quince (15) de marzo, quince (15) de junio, quince (15) de septiembre y quince (15) de diciembre de cada año.

## (21) Compromisos y Contingencias

La Compañía mantiene compromisos y contingencias fuera del balance de situación consolidado, que resultan del curso normal de sus operaciones y los cuales involucran elementos de riesgo crediticio y de liquidez. Estos compromisos y contingencias se detallan como sigue:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Cartas de promesa de pago | 1,569,842 | 4,218,006 |

Mediante cartas de promesa de pago, la Compañía ha adquirido el compromiso de realizar, por cuenta de clientes, ciertos pagos a terceros una vez se cumplan ciertas condiciones pactadas previamente. Las cartas de promesa de pago suscritas al 30 de junio de 2009 tenían vigencia de seis meses en promedio.

La Compañía ha suscrito contratos de arrendamiento, por términos de hasta cinco (5) años, para el uso de los locales donde operan sus oficinas. Los cánones de arrendamiento que las subsidiarias deberán pagar en los próximos cinco (5) años de conformidad a estos contratos de arrendamiento se detallan a continuación:

| Año | Monto |
|---|---|
| 2009 | 323,307 |
| 2010 | 323,307 |
| 2011 | 323,307 |
| 2012 | 323,307 |
| 2013 | 323,307 |

Al 30 de junio de 2009, el gasto de alquiler fue por la suma de US$158,478 (2008: US$150,783).

## (22) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá y El Salvador están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado al 31 de diciembre de 2008. En Colombia están sujetas a revisión en los últimos dos años.

La subsidiaria Mortgage Credit Reinsurance Limited establecida en las Islas Turks and Caicos y Securitization and Investment Advisors, Inc., establecida en las Islas Vírgenes Británicas no están sujetas al pago de impuestos sobre la renta, debido a la naturaleza de sus operaciones extranjeras.

El gasto total de impuesto al 30 de junio de 2009, se detalla a continuación:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Impuesto sobre la renta, estimado | 394,153 | 160,680 |
| Efecto de ajuste del impuesto sobre la renta del período anterior | 0 | 0 |
| Total de gasto de impuesto sobre la renta | 394,153 | 160,680 |

## (22) Impuesto sobre la Renta, continuación

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal al 30 de junio de 2009 se detalla a continuación:

| | 2009 | 2008 |
|---|---|---|
| Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta | 1,994,332 | 1,564,384 |
| Ingresos y gastos de fuente exentos, netos | (701,925) | (558,053) |
| Gastos no deducibles | 640,823 | 471,628 |
| Reserva legal | (92,228) | (41,693) |
| Utilidad neta gravable | 1,841,002 | 1,436,266 |
| Impuesto sobre la renta a su tasa respectiva | 394,153 | 305,998 |

La tasa efectiva del impuesto sobre la renta estimado para el año terminado el 30 de junio de 2009 es de 19.76% (2008: 19.91%). La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta gravable según legislación vigente en Panamá es de 30%, en El Salvador de 25% y en Colombia de 33%. La subsidiaria en Colombia al no presentar utilidad en el 2008, no se reconoció un gasto en concepto de impuesto sobre la renta por el año 2008.

## (23) Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía mantiene contratos de cobertura de tasa de interés ("interest rate swap") para reducir el riesgo de tasas de interés de sus pasivos.

El detalle del contrato de cobertura propio de la Compañía, bajo contabilidad de cobertura de flujo de efectivo es como sigue:

| 2009 | Vencimiento Remanente | Valor Nocional | Valor Razonable - Pasivo |
|---|---|---|---|
| Cobertura de tasa de interés ("interest rate swap") | 2.06 años | 10,000,000 | 835,201 |
| Cobertura de tasa de interés ("interest rate swap") | 0.39 años | 10,000,000 | 182,212 |

| 2008 | Vencimiento Remanente | Valor Nocional | Valor Razonable - Pasivo |
|---|---|---|---|
| Cobertura de tasa de interés ("interest rate swap") | 2.56 años | 10,000,000 | 921,300 |
| Cobertura de tasa de interés ("interest rate swap") | 0.96 años | 10,000,000 | 295,552 |

Estos contratos por un monto nominal de US$20,000,000 (2008: US$20,000,000) corresponde a una cobertura de tasa de interés adquirida por la Compañía como protección a las fluctuaciones de las tasas de interés sobre financiamientos recibidos a tasa variable por un monto de US$20,000,000 (2008: US$20,000,000).

## (24) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos fueron efectuados por la administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación consolidado:

(a) *Efectivo/intereses acumulados por cobrar/cuentas por cobrar/intereses acumulados por pagar/otros pasivos*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) *Inversiones en valores*
Para estos valores, el valor razonable está basado en cotizaciones de precios de mercado o cotizaciones de sistemas electrónicos bursátiles. Cuando no están disponibles los precios de mercado, se determinan los valores razonables usando técnicas de valuación con referencia a datos observables del mercado. Estos incluyen los análisis de flujos de efectivo descontados y otras técnicas de valuación comúnmente usados por los participantes del mercado.

(c) *Préstamos*
El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de 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.

Para los préstamos hipotecarios bajo la ley de interés preferencial, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que no existen diferencias sustanciales entre sus tasas de interés actuales y las tasas existentes en el mercado para préstamos de similares términos.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de los préstamos:

| | 2009 | | 2008 | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor en Libros | Valor Razonable | Valor en Libros | Valor Razonable |
| Préstamos – bajo interés preferencial | 116,583,856 | 116,287,565 | 114,558,781 | 114,558,781 |
| Préstamos – sin interés preferencial | 142,584,164 | 147,816,824 | 141,373,339 | 149,384,266 |
| Total préstamos | 259,168,020 | 264,104,389 | 255,932,120 | 263,943,047 |

(d) *Financiamientos recibidos*
El valor en libros de los préstamos por pagar se aproxima a su valor razonable debido a que las tasas de interés se reajustan en un corto plazo de tiempo.

(e) *Valores comerciales para negociables y obligaciones negociables*
El valor en libros de los valores comerciales negociables y obligaciones negociables con vencimiento de un año o menos, se aproxima a su valor razonable, por su naturaleza a corto plazo.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar en forma significativa las estimaciones.

**(25) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables**

La Gerencia ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos, resultados, compromisos y contingencias basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. El ambiente económico actual ha incrementado el grado inherente de incertidumbre en estos estimados y supuestos.

*(a) Pérdidas por deterioro en préstamos:*

La Compañía revisa sus carteras de préstamos en la fecha de cada balance de situación consolidado para determinar si existe una evidencia objetiva de deterioro en un préstamo o cartera de préstamos que debe ser reconocida en los resultados del año.

La Compañía utiliza su mejor juicio para determinar si hay información observable que pueda indicar un deterioro medible en un grupo de préstamos utilizando estimados basados en experiencia histórica de pérdidas de préstamos con características similares al momento de predecir los flujos futuros recuperables de estas operaciones.

*(b) Valor razonable de instrumentos derivados e inversión en valores:*

El valor razonable de los instrumentos derivados e inversión en valores que no se cotizan en mercados activos son determinados utilizando los métodos de valuación para los valores justos.

Los modelos son revisados antes de ser utilizados y son calibrados para asegurar que los resultados de la simulación reflejen los datos verdaderos y los valores razonables comparativos con los valores de mercados de instrumentos similares.

En la medida de lo práctico se utiliza sólo datos observables como variables en el modelo aunque algunas variables como riesgo de crédito de la contraparte, medidas de volatilidad y correlaciones requieren que la Gerencia haga algunos estimados.

*(c) Deterioro en inversiones en valores:*

La Compañía determina que las inversiones en valores han sufrido un deterioro cuando ha ocurrido una baja significativa y prolongada en su valor razonable por debajo de su costo.

*(d) Impuestos sobre la renta:*

La Compañía está sujeta a impuestos sobre la renta. Estimados significativos se requieren al determinar la provisión para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del impuesto final es incierta durante el curso ordinario del negocio. La Compañía reconoce obligaciones basadas en estimados de que si habrá obligación de pagar impuestos adicionales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente de las sumas que fueron inicialmente registradas, dichas diferencias impactarán las provisiones por impuestos sobre la renta en el período en el cual se hizo dicha determinación.

**(26) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Panamá se detallan a continuación:

*(a) Ley de Empresas Financieras*
Las operaciones de empresas financieras en Panamá están reguladas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de acuerdo a la legislación establecida en la Ley 42 del 23 de julio de 2001.

*(b) Ley de Fideicomiso*
Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

*(c) Ley de Valores*
Las operaciones de emisores y puestos de bolsa en Panamá están regulados por la Comisión Nacional de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de El Salvador se detallan a continuación:

*(a) Ley de Empresas Mercantiles*
Las operaciones de las empresas mercantiles en El Salvador están reguladas por la Superintendencia de Empresas y Sociedades Mercantiles, contenido en el Decreto Legislativo No.448 del 09 de octubre de 1973.

*(d) Ley de Valores*
Las operaciones de emisores y puestos de bolsa en El Salvador están regulados por la Superintendencia de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.806 de 11 de septiembre de 1996.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Colombia se detallan a continuación:

*(a) Leyes para Empresas Comerciales*
Las operaciones de las empresas comerciales en Colombia están reguladas por la Superintendencia de Sociedades de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.222 de 20 de diciembre de 1995.

Las principales leyes y regulaciones aplicables a seguros y reaseguros en Turks & Caicos se detallan a continuación:

*(a) Ley de Reaseguros*
Las operaciones se reaseguros en las Islas de Turks & Caicos están reguladas por la Superintendencia de Seguros de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros del 31 de octubre de 1997.

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo 1**

**Información Suplementaria de Consolidación sobre el Balance de Situación**

30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| Activo | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | La Hipotecaria (Holding), Inc. | La Hipotecaria,S.A | Online Systems, S.A. | Mortgage Credit Reinsurance Limited | La Hipotecaria S. A. de C. V. | Securitization and Investment Advisors, Inc. | La Hipotecaria de Colombia, S.A. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Efectivo | 3,130 | 0 | 3,130 | 0 | 1,830 | 0 | 0 | 1,300 | 0 | 0 |
| Depósitos a la vista | 3,998,142 | 0 | 3,998,142 | 208,361 | 520,898 | 16,295 | 486,286 | 2,527,271 | 138,640 | 100,391 |
| Depósito de ahorro | 27,781,730 | 0 | 27,781,730 | 0 | 27,781,730 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Depósitos a plazo | 6,018,715 | 0 | 6,018,715 | 0 | 6,000,000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18,715 |
| | 37,801,717 | 0 | 37,801,717 | 208,361 | 34,304,458 | 16,295 | 486,286 | 2,528,571 | 138,640 | 119,106 |
| Inversiones en valores | 18,773,889 | 0 | 18,773,889 | 95,000 | 17,903,866 | 0 | 0 | 230,251 | 0 | 544,772 |
| Préstamos, neto | 258,987,932 | 0 | 258,987,932 | 0 | 179,846,248 | 0 | 0 | 79,141,684 | 0 | 0 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, neto | 1,367,500 | 0 | 1,367,500 | 0 | 1,053,213 | 0 | 0 | 313,174 | 0 | 1,113 |
| Inversiones en asociadas | 0 | 24,929,171 | 24,929,171 | 24,883,746 | 11,356 | 11,356 | 0 | 11,356 | 11,357 | 0 |
| Cuentas e intereses por cobrar | 2,774,749 | 0 | 2,774,749 | 65,200 | 2,130,384 | 0 | 60,898 | 509,997 | 0 | 8,270 |
| Cuentas por cobrar - relacionadas | 44,191 | 65,253 | 109,444 | 0 | 65,253 | 0 | 44,191 | 0 | 0 | 0 |
| Crédito fiscal por realizar | 4,963,834 | 0 | 4,963,834 | 0 | 4,962,389 | 0 | 0 | 0 | 1,445 | 0 |
| Otros activos | 1,046,827 | 0 | 1,046,827 | 0 | 590,968 | 2,314 | 0 | 319,872 | 133,000 | 673 |
| **Total de activos** | 325,760,639 | 24,994,424 | 350,755,063 | 25,252,307 | 240,868,135 | 29,965 | 591,375 | 83,054,905 | 284,442 | 673,934 |
| **Pasivo y Patrimonio de los Accionistas** | | | | | | | | | | |
| Pasivos: | | | | | | | | | | |
| Valores comerciales negociables | 113,056,299 | 0 | 113,056,299 | 0 | 113,056,299 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Notas comerciales negociables | 39,586,335 | 0 | 39,586,335 | 0 | 39,586,335 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Papel Bursátil | 4,457,672 | 0 | 4,457,672 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4,457,672 | 0 | 0 |
| Financiamientos recibidos | 131,344,878 | 0 | 131,344,878 | 0 | 63,063,264 | 0 | 0 | 68,281,614 | 0 | 0 |
| Valores vendidos bajo acuerdo de recompra | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por pagar - relacionadas | 37,481 | 65,253 | 102,734 | 0 | 37,481 | 2,706 | 62,547 | 0 | 0 | 0 |
| Otros pasivos | 6,665,550 | 0 | 6,665,550 | 0 | 5,228,854 | 8,814 | 29,109 | 1,389,944 | 0 | 8,829 |
| **Total de pasivos** | 295,148,215 | 65,253 | 295,213,468 | 0 | 220,972,233 | 11,520 | 91,656 | 74,129,230 | 0 | 8,829 |
| Patrimonio de los accionistas: | | | | | | | | | | |
| Acciones comunes | 13,513,600 | 171,929 | 13,685,529 | 13,513,600 | 150,000 | 500 | 5,000 | 11,429 | 5,000 | 0 |
| Acciones preferidas | 9,858,943 | 0 | 9,858,943 | 9,858,943 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Capital adicional pagado | 0 | 24,757,242 | 24,757,242 | 0 | 18,600,000 | 0 | 95,000 | 5,086,994 | 0 | 975,248 |
| Reserva de valuación | (1,017,413) | 0 | (1,017,413) | 0 | (835,201) | 0 | 0 | (182,212) | 0 | 0 |
| Pérdida por conversión de moneda extranjera | (51,456) | 0 | (51,456) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (51,456) |
| Utilidades no distribuidas | 8,308,750 | 0 | 8,308,750 | 1,879,764 | 1,981,103 | 17,945 | 399,719 | 4,009,464 | 279,442 | (258,687) |
| **Total del patrimonio de los accionistas** | 30,612,424 | 24,929,171 | 55,541,595 | 25,252,307 | 19,895,902 | 18,445 | 499,719 | 8,925,675 | 284,442 | 665,105 |
| **Total de pasivos y patrimonio de los accionistas** | 325,760,639 | 24,994,424 | 350,755,063 | 25,252,307 | 240,868,135 | 29,965 | 591,375 | 83,054,905 | 284,442 | 673,934 |

*Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.*

**LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS**
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo 2**

**Información Suplementaria de Consolidación sobre el Estado de Resultados y Utilidades No Distribuidas**

Trimestre terminado al 30 de junio de 2009

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-total | La Hipotecaria (Holding), Inc. | La Hipotecaria, S.A. | Online Systems, S.A. | Mortgage Credit Reinsurance Limited | La Hipotecaria S. A. de C. V. | Securitization and Investment Advisors, Inc. | La Hipotecaria de Colombia, S.A. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos de operaciones: | | | | | | | | | | |
| Intereses sobre: | | | | | | | | | | |
| Depósitos en bancos | 56,708 | 0 | 56,708 | 26 | 48,443 | 0 | 0 | 319 | 0 | 7,920 |
| Préstamos | 9,585,717 | 0 | 9,585,717 | 0 | 6,385,051 | 0 | 0 | 3,200,666 | 0 | 0 |
| Inversiones en valores | 608,018 | 0 | 608,018 | 0 | 580,946 | 0 | 0 | 7,500 | 7,623 | 11,949 |
| Ganancia no realizada de flujos residuales sobre fideicomisos | 120,979 | 0 | 120,979 | 0 | 120,979 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comisiones por otorgamiento de préstamos | 202,032 | 0 | 202,032 | 0 | 176,546 | 0 | 0 | 25,486 | 0 | 0 |
| **Total de ingresos por operaciones** | 10,573,454 | 0 | 10,573,454 | 26 | 7,311,965 | 0 | 0 | 3,233,971 | 7,623 | 19,869 |
| Gastos de intereses y comisiones: | | | | | | | | | | |
| Intereses | 7,358,864 | 0 | 7,358,864 | 0 | 5,739,632 | 0 | 0 | 1,619,232 | 0 | 0 |
| Comisiones | 512,673 | 0 | 512,673 | 0 | 467,622 | 0 | 0 | 44,752 | 299 | 0 |
| **Total de gastos de intereses y comisiones** | 7,871,537 | 0 | 7,871,537 | 0 | 6,207,254 | 0 | 0 | 1,663,984 | 299 | 0 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones** | 2,701,917 | 0 | 2,701,917 | 26 | 1,104,711 | 0 | 0 | 1,569,987 | 7,324 | 19,869 |
| Provisión para pérdidas en préstamos | 186,162 | 0 | 186,162 | 0 | 32,203 | 0 | 0 | 153,959 | 0 | 0 |
| **Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión** | 2,515,755 | 0 | 2,515,755 | 26 | 1,072,508 | 0 | 0 | 1,416,028 | 7,324 | 19,869 |
| **Otros ingresos (gastos):** | | | | | | | | | | |
| Comisión por administración y manejo | 1,556,624 | 0 | 1,556,624 | 0 | 1,090,211 | 0 | 0 | 466,413 | 0 | 0 |
| Comisión por fianza de garantía | (232,638) | 0 | (232,638) | 0 | (232,638) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Comisión por colocación de préstamos | (110,262) | 0 | (110,262) | 0 | (78,467) | 0 | 0 | (31,795) | 0 | 0 |
| Costos por emisión de fideicomisos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros ingresos | 659,789 | 414,000 | 1,073,789 | 350,000 | 131,773 | 66,239 | 504,561 | 21,055 | 161 | 0 |
| **Total de otros ingresos, neto** | 1,873,513 | 414,000 | 2,287,513 | 350,000 | 910,879 | 66,239 | 504,561 | 455,673 | 161 | 0 |
| Gastos de operaciones: | | | | | | | | | | |
| Salarios y otros gastos del personal | 1,090,680 | 0 | 1,090,680 | 0 | 834,359 | 53,934 | 0 | 202,387 | 0 | 0 |
| Depreciación y amortización | 187,748 | 0 | 187,748 | 0 | 138,099 | 0 | 0 | 47,046 | 0 | 2,603 |
| Honorarios profesionales y legales | 262,920 | 0 | 262,920 | 0 | 123,864 | 263 | 33,992 | 61,009 | 36,203 | 7,589 |
| Impuestos | 146,897 | 0 | 146,897 | 1,000 | 68,778 | 3,939 | 1,000 | 70,907 | 0 | 1,273 |
| Otros gastos | 706,691 | 64,000 | 770,691 | 110 | 462,444 | 6,032 | 127,560 | 172,811 | 300 | 1,434 |
| **Total de gastos de operaciones** | 2,394,936 | 64,000 | 2,458,936 | 1,110 | 1,627,544 | 64,168 | 162,552 | 554,160 | 36,503 | 12,899 |
| **Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta** | 1,994,332 | 350,000 | 2,344,332 | 348,916 | 355,843 | 2,071 | 342,009 | 1,317,541 | (29,018) | 6,970 |
| Impuesto sobre la renta | 394,153 | 0 | 394,153 | 0 | 81,109 | 621 | 0 | 312,423 | 0 | 0 |
| **Utilidad neta** | 1,600,179 | 350,000 | 1,950,179 | 348,916 | 274,734 | 1,450 | 342,009 | 1,005,118 | (29,018) | 6,970 |

*Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.*