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 septiembre de 2007**

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, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, 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 225-9758, 227-0466.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	**La Hipotecaria, S. A.**
VALORES QUE HA REGISTRADO:	**Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-487-01** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-130-04** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-26-06** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-225-06**
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	**Edifico Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	jcarrillo@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, S.A. (en adelante "La Hipotecaria" o la "Empresa") es la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. La Hipotecaria, S.A. opera al amparo de licencias expedidas por El Ministerio de Comercio e Industria (licencia financiera) y la Superintendencia de Bancos (licencia fiduciaria).

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El siguiente análisis se basa en los estados financieros de La Hipotecaria al **30 de septiembre de 2007** y al 1 de diciembre del 2006.

A. Liquidez

Al analizar la liquidez de La Hipotecaria 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 septiembre de 2007**, la Hipotecaria había emitido, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, ocho titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de **$165,000,000**. La **Octava** Titularización de Préstamos Hipotecarios Residenciales fue colocada el **22 de marzo de 2007** por un monto total de **$90,000,000**. Todas las emisiones de titularización de préstamos hipotecarios residenciales han sido colocadas totalidades el mercado. Al **30 de septiembre de 2007** la Empresa tenía B/.13,950,000 en bonos del Octavo Fideicomiso en sus libros. Es importante reasaltar que estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos, por lo cual, las mismas no representan pasivos para La Empresa.

La Empresa cuenta con una amplia capacidad en sus líneas de crédito bancarias (The Bank of Nova Scotia, Citibank, N.A., Banco Continental de Panamá, S.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco General, BBVA y la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial (IFC por sus siglas en ingles), donde en su totalidad existe una capacidad de **$139,000,000**, al **30 de septiembre de 2007** la Empresa había utilizado la suma de **$19,775,000**. Durante el trimestre hubo cancelaciones por B/.3050,000 en las diferentes líneas bancarias.

Al **30 de septiembre de 2007** La compañía tenia autorizado por la CNV **cuatro** planes rotativos de hasta **B/.115,000,000** en VCNs los cuales se encuentran respaldados con el crédito general de la compañía y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S.A.

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2007	2006
Serie AH	6.00%	Octubre, 2007	5,222,000	5,222,000
Serie AI	6.00%	Noviembre, 2007	1,855,000	1,855,000
Serie CA	6.50%	Noviembre, 2007	10,000,000	10,000,000
Serie CB	6.50%	Diciembre, 2007	15,000,000	15,000,000
Serie CC	6.50%	Diciembre, 2007	1,100,000	1,100,000
Serie CD	6.50%	Enero, 2008	5,950,000	0
Serie AJ	6.25%	Enero, 2008	2,337,000	0
Serie H	6.25%	Enero, 2008	5,000,000	0

Serie AK	6.25%	Marzo, 2008	150,000	0
Serie AL	6.25%	Marzo, 2008	3,500,000	0
Serie BM	6.25%	Marzo, 2008	6,000,000	0
Serie AM	6.25%	Abril, 2008	5,000,000	0
Serie AN	6.25%	Abril, 2008	350,000	0
Serie BO	6.00%	Abril, 2008	5,000,000	0
Serie BP	6.00%	Abril, 2008	5,400,000	0
Serie CE	6.00%	Mayo, 2008	464,000	0
Serie BQ	6.00%	Junio, 2008	4,997,000	0
Serie BR	6.00%	Junio, 2008	5,000,000	0
Serie BS	6.00%	Julio, 2008	4,000,000	0
Serie BT	6.00%	Julio, 2008	1,000,000	0
Serie BU	6.00%	Julio, 2008	2,500,000	0
Serie BV	6.00%	Agosto, 2008	5,000,000	0
Serie CF	6.00%	Agosto, 2008	1,000,000	0
Serie AO	6.00%	Agosto, 2008	9,000,000	0
Serie I	6.00%	Septiembre, 2008	5,000,000	0
Serie BW	6.00%	Septiembre, 2008	350,000	0
Serie CG	6.00%	Septiembre, 2008	1,000,000	0
			111,175,000	82,655,000

Al **30 de septiembre de 2007** el capital común y el capital adicional pagado de La Hipotecaria, S.A. ascendía a **$3,500,000**.

B. Recursos de Capital

Desde el último periodo fiscal no ha habido compromisos de importancia para gastos de capital. Adicionalmente, no hubo tendencias de importancia, ni favorable o desfavorable en los recursos de capital de La Hipotecaria. Cabe destacar que los activos de La Hipotecaria consisten principalmente en préstamos hipotecarios sobre residencias principales otorgados a la clase media, media-baja en la Ciudad de Panamá. Los préstamos pueden ser consideradas el "inventario" de hipotecas que se utilizará en el futuro para llevar a cabo futuras titularizaciones. Los préstamos en los libros de La Hipotecaria tienen las siguientes características: (Es importante recalcar que la siguiente información solamente aplica para los préstamos que son propiedad de La Hipotecaria al **30 de septiembre de 2007** y no incluye los préstamos administrados por La Hipotecaria en fideicomisos o para otras instituciones financieras.)

Número de préstamos	**5,830**
Saldo insoluto total de los préstamos	**$94,723,751**
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	**$57,420,500**
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	**$35,940,306**
Monto total original de los préstamos	**$97,169,347**
Saldo mínimo de los préstamos	**$0.04**
Saldo máximo de los préstamos	**$101,038**
Saldo promedio de los préstamos	**$12,817**
Tasa máxima de los préstamos	**18%**
Tasa mínima de los prestamos	**7%**
Tasa promedia ponderada de los préstamos	**8.07%**
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	**0%**
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	**365.58%**
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	**42.61%**
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	**65.16%**

Primera fecha de vencimiento de los préstamos	**29-abr -2007**
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	**29-sep-2037**
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	**10.77**

C. Resultados de las Operaciones

Los principales ingresos de La Hipotecaria provienen del margen financiero de los préstamos en sus libros y 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). 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 septiembre de 2007**, La Hipotecaria administraba **11,593** préstamos con un saldo insoluto de **$229.645** millones, nivel que le brinda a La Hipotecaria una fuente de ingresos recurrentes.

No hubo transacciones ni eventos inusuales o no recurrentes, ni cambios económicos que afectaron de manera importante el monto de ingresos por operaciones reportado en el trimestre. Referente a tendencias de incertidumbre importantes que pueden tener un impacto favorable o desfavorable, el aumento en el desempleo a escala nacional puede tener un impacto negativo sobre el comportamiento de la cartera de préstamos hipotecarios. Sin embargo, y 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 la ganancias de la empresa.

D. Perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas de La Hipotecaria 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 septiembre de 2007**:

Informe de Morosidad

Status de Morosidad de hipotecas en Libros	Total de Préstamos
Adelantados	$52,993,630
Corrientes	$32,270,755
Saldos de 1-30 días	5,159,914
Saldo de préstamos 30-60 días	$2,578,932
Saldo de préstamos 61-90 días	$992,338
Saldo de préstamos 91-120 días	$279,083
Saldo de préstamos 121 días o más	$449,099
Total 91 días o más:	**$728,182**
Total de hipotecas en libros	$94,723,751
% de morosidad de hipotecas en libros	**0.77%**

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
	Jul-Sep 2007	Abr-Jun 2007	Ene-Mar 2007	Oct-Dic 2006
Ingresos por intereses y comisones	$2,677,514	$2,212,878	$3,043,255	$2,949,316
Gastos de intereses y comisiones	$2,064,554	$1,712,049	$2,333,631	$2,260,762
Ingreso neto de intereses y comisiones	**$612,960**	**$500,829**	**$709,624**	**$688,554**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	$0	$0	$0	$132,790
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisiones	**$612,960**	**$500,829**	**$709,624**	**$555,764**
Otros ingresos (gastos)				
Comisión por administración y manejo	$558,269	$526,238	$450,593	$573,598
Comisión por fianza de garantía	($73,349)	($55,754)	($66,586)	($65,292)
Comisión por colocación de hipotecas	($222,816)	($222,816)	($222,816)	($193,084)
Constitución	($222,000)	$0	$0	$0
Otros ingresos	$523,532	$20,384	$87,218	$5,712
Total otros ingresos (gastos)	**$563,636**	**$268,052**	**$248,409**	**$320,934**
Gastos de operaciones	$946,347	$956,085	$933,048	$859,342
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**$230,249**	($187,204)	**$24,985**	**$17,356**
Impuesto sobre la renta		$0	$18,284	$56,415
Utilidad neta	**$230,249**	($187,204)	**$6,701**	($39,059)
Acciones promedio del periodo	$1,000	$1,000	$1,000	$1,000
Utilidad o pérdida por acción común	**$230**	($187)	**$7**	($39)

Balance General	reporta	anterior	anterior	anterior
	Sep-07	Jun-07	Mar-07	Dec-06
Préstamos	$94,723,751	$74,935,830	$57,553,015	$129,868,629
Provisones	$171,040	$171,755	$185,172	$185,172
Préstamos por cobrar (neto)	$94,552,711	$74,764,075	$57,367,843	$129,683,457
Total de activos	**$138,934,244**	**$115,049,893**	**$98,535,210**	**$142,145,913**
Valores comerciales negociables	$111,175,000	$95,144,000	$86,555,000	$82,655,000
Préstamos por pagar	$19,775,000	$12,325,000	$4,116,313	$82,759,000
Cuentas por pagar y otros pasivos	$3,882,198	$3,538,227	$3,779,454	$67,396
Total de pasivos	**$134,832,198**	**$111,007,227**	**$94,450,767**	**$138,077,885**
Capital pagado	$3,500,000	$3,500,000	$3,500,000	$3,500,000
Utilidades retenidas	$602,046	$542,666	$584,443	$568,028
Total de patrimonio	**$4,102,046**	**$4,042,666**	**$4,084,443**	**$4,068,028**

Razones Financieras	reporta	anterior	anterior	anterior
	Sep-07	Jun-07	Mar-07	Dec-06
Dividendo / acción común	$0	$0	$0	$0
Deuda total / patrimonio	$33	$27	$23	$34
Préstamos / total de activos	$1	$1	$1	$1
Provisiones / Morosidad +91 días	$0	$0	$0	$0
Morosidad +91 días / Cartera total	$0	$0	$0	$0
Provisiones	$171,040	$171,755	$185,172	$185,172
Morosidad +91 días	$728,182	$627,387	$515,863	$393,594

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 tiene aproximadamente un 80% avance en nuestro documento "Reglas y Procedimientos de Buen Gobierno Corporativo." A continuación se menciona las áreas desarrollado 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. Políticas 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, S. A. 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 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. (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. (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 ya que para La Hipotecaria S. A. no existen.*

	Comités
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoria ; o su denominación equivalente *No. La Hipotecaria S. A. se somete a la autoridad del Comité de Auditoria de Grupo ASSA, S. A.*
	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. *No. (Ver comentario arriba.)*
	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). *N/A*
	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, S. A.*
	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:

20 de noviembre de 2007

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, S. A.

La Hipotecaria
Intereses pequeños para tu casa y tus sueños

Panamá, 16 de noviembre de 2007

Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 30 de septiembre de 2007, de La Hipotecaria, S.A. han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Contabilidad (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASC").

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

Casa Matriz Tel.: (507) 300-8500 Fax: (507) 300-8501 • Sucursal Chorrera Telefax: (507) 254-0812
Sucursal Santiago Tel.: (507) 998-7710 Fax: (507) 998-7640 • Sucursal Chitré Tel.: (507) 996-0037 Fax: 996-7435
Sucursal Chiriqui Tel.: (507) 775-1507 Fax: (507) 775-5936 • Sucursal Colón Tel.: (507) 447-3614 Fax: 447-3893
www.lahipotecaria.com

LA HIPOTECARIA, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

30 de septiembre de 2007

LA HIPOTECARIA, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Balance de Situación
Estado de Resultados
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

LA HIPOTECARIA, S.A.

BALANCE GENERAL
30 de septiembre de 2007

ACTIVOS

	Nota	Sep. 2007	Dic. 2006
Efectivo en banco		3,944,042	4,545,772
Prestamos neto	5, 8	94,552,711	130,654,849
Bonos de prestamos hipot. disp. para la venta	6	13,950,000	0
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		212,021	211,534
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	7	657,228	610,027
Cuentas e intereses por cobrar	4	1,739,945	1,480,416
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3	17,945,605	876,666
Crédito fiscal no realizado	13	2,397,008	2,999,929
Otros activos		3,535,684	966,144
TOTAL DEL ACTIVO		**138,934,244**	**142,345,337**

PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

PASIVO:			
Préstamos por pagar	8	19,775,000	52,759,000
Valores comerciales negociables	3, 9	111,175,000	82,655,000
Cuentas por pagar relacionadas	3	879,253	67,396
Otros pasivos		3,002,945	2,795,913
Total del pasivo		134,832,198	138,277,309
PATRIMONIO DEL ACCIONISTA:			
Acciones comunes, con valor nominal de $150.00 cada una.			
Autorizadas, emitidas y pagadas 1,000 acciones		150,000	150,000
Capital adicional pagado		3,350,000	2,350,000
Reserva de valuación		(202,424)	(199,424)
Utilidades no distribuídas		804,470	767,452
Total del patrimonio del accionista		4,102,046	3,068,028
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		**138,934,244**	**141,345,337**

LA HIPOTECARIA, S.A.

ESTADO DE UTILIDADES

Período que cubre del 1 de enero al 30 de septiembre de 2007

		Sep. 2007	Sep. 2006
Ingresos de operaciones:			
Intereses:			
Préstamos		5,348,959	4,694,373
Inversiones en valores		520,964	32,590
Comisiones de préstamos		2,063,724	1,664,126
Total de ingresos por intereses y comisiones		7,933,647	6,391,089
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		5,529,904	4,131,082
Comisiones		580,330	366,704
Total de gastos por intereses y comisiones		6,110,234	4,497,786
Ingreso neto de intereses y comisiones		1,823,413	1,893,303
Provisión para posibles préstamos incobrables	5	0	57,978
Ingreso neto de intereses y comisiones, despues de provisión		1,823,413	1,835,325
Otros ingresos (gastos)			
Comisión por administración y manejo		1,535,100	1,192,035
Comisión por fianzas de garantía	3	(195,689)	(197,837)
Comisión por colocación de hipotecas		(609,686)	(473,381)
Constitucion de Bonos Hipotecarios		(362,000)	0
Otros ingresos		631,135	127,109
Total de otros ingresos, neto		998,860	647,926
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal	3, 11	1,442,375	1,153,244
Depreciación y amortización	7	152,194	132,894
Honorarios profesionales y legales		197,053	136,002
Impuestos		94,447	70,724
Otros gastos	11	860,360	698,504
Total de gastos de operaciones		2,746,429	2,191,368
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta		**75,844**	**291,883**
Impuesto sobre la renta, estimado	15	28,813	114,228
UTILIDAD NETA		**47,031**	**177,655**

LA HIPOTECARIA, S.A.

ESTADO DE UTILIDADES

Período que cubre del 1 de julio al 30 de septiembre de 2007

		Sep. 2007	Sep. 2006
Ingresos de operaciones:			
Intereses:			
Préstamos		1,680,624	1,919,014
Inversiones en valores		235,654	22,153
Comisiones de préstamos		761,236	622,981
Total de ingresos por intereses y comisiones		2,677,514	2,564,148
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		1,867,179	1,736,982
Comisiones		197,375	147,006
Total de gastos por intereses y comisiones		2,064,554	1,883,988
Ingreso neto de intereses y comisiones		612,960	680,160
Provisión para posibles préstamos incobrables	5	0	57,978
Ingreso neto de intereses y comisiones, despues de provisión		612,960	622,182
Otros ingresos (gastos)			
Comisión por administración y manejo		558,269	431,569
Comisión por fianzas de garantía	3	(73,349)	(51,326)
Comisión por colocación de hipotecas		(222,816)	(180,210)
Constitucion de bonos hipotecarios		(222,000)	0
Otros ingresos		523,532	14,801
Total de otros ingresos, neto		563,636	214,834
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal	3, 11	480,771	366,862
Depreciación y amortización	7	53,375	46,244
Honorarios profesionales y legales		80,903	47,669
Impuestos		42,917	25,544
Otros gastos	11	288,381	248,054
Total de gastos de operaciones		946,347	734,373
Utilidad neta antes de impuesto sobre la renta		**230,249**	**102,643**
Impuesto sobre la renta, estimado	15	61,478	51,165
UTILIDAD NETA		**168,771**	**51,478**

LA HIPOTECARIA, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA

Año terminado al 30 de septiembre de 2007, con cifras comparativas de 2006

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Reserva de valuación	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2006	150,000	3,350,000	(199,424)	767,452	4,068,028
Capital adicional pagado	0	0	0	0	0
Cambio neto de valor razonable de instrumento derivado para cobertura	0	0	(3,000)	0	(3,000)
Perdida neta reconocida a patrimonio	0	0	(3,000)	0	(3,000)
Utilidad neta - 2007	0	0	0	47,031	47,031
Ingreso (gasto) total reconocido en el periodo	0	0	(3,000)	47,031	44,031
Impuesto complementario	0	0	0	(10,013)	(10,013)
Saldo al 30 de septiembre de 2007	150,000	3,350,000	(202,424)	804,470	4,102,046

LA HIPOTECARIA, S.A.

Estado de Flujo de Efectivo

Al 30 de septiembre de 2007, con cifras Comparativas de septiembre, 2006

	Sep. 2007	Sep. 2006
Actividades de operación:		
Utilidad (Pérdida) neta	47,031	177,655
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta y el efectivo neto de las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	152,194	132,894
Provision para perdida en prestamos		42,057
Ingresos de intereses	(5,869,923)	(4,726,963)
Gasto de intereses	5,529,904	4,131,082
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos por cobrar	36,102,138	(48,533,537)
Producto de venta Prestamos	0	0
Cuentas por cobrar	(15,724)	(355,501)
Cuenta por cobrar relacionadas	(17,068,939)	(5,739,647)
Cuentas por pagar relacionadas	811,857	803,748
Crédito fiscal por realizar	602,921	(568,069)
Otros activos	(2,623,181)	(750,939)
Otros pasivos	(172,362)	945,925
Efectivo generado de operaciones		
Impuesto sobre la renta pagado	53,641	0
Intereses recibidos	5,626,118	4,308,178
Intereses pagados	(5,153,510)	(4,020,136)
Flujo de efectivo de las actividades de operación	17,975,134	(54,330,908)
	18,022,165	(54,153,253)
Actividades de Inversión:		
Inversiones en valores	(13,950,487)	(487)
Perdida no realizada en valores para la venta	(199,395)	(234,946)
Adquisicion de activos fijos	0	(186,233)
Flujo de efectivo de las actividades de inversión	(14,149,882)	(421,666)
Actividades de financiamiento:		
Cancelacion de préstamos por pagar	0	0
Producto de préstamos por pagar	(32,984,000)	19,439,500
Valores comerciales negociables	28,520,000	35,999,000
Redención valores comerciales negociables	0	0
Producto de Capital Pagado	0	0
Impuesto complementario	(10,013)	(6,121)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(4,474,013)	55,432,379
Aumento (disminución) neto en efectivo	(601,730)	857,460
Efectivo al inicio del año	4,545,772	1,470,308
Efectivo al final del año	**3,944,042**	**2,327,768**

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

(1) Constitución y Operaciones

La Hipotecaria, S. A., (la "Compañía") antes Wall Street Compañía Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. Posteriormente mediante Escritura Pública No.4664 de 12 de julio de 2000 se realizó la reforma a su pacto social donde se cambia el nombre a La Hipotecaria, S. A.. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales. La Compañía se encuentra inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá.

La Hipotecaria, S. A. es una compañía independiente cuyo accionista es La Hipotecaria (Holding), Inc. una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Los accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son Grupo ASSA, S. A. en un 87% e Inversiones Americasa, S. A. con un 13 %.

Mediante Resolución FID Nº3-97 del 6 de agosto de 1997, la Superintendencia de Bancos le otorgó a la Compañía una licencia fiduciaria que le permite realizar negocios de fideicomiso en o desde la República de Panamá.

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

La administración de La Hipotecaria, S. A. autorizó la emisión de estos estados financieros el 20 de noviembre de 2007.

La Hipotecaria, S. A. será referida en adelante como "la Compañía".

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

Las políticas de contabilidad más importantes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").

(b) Base de Preparación

Los estados financieros son preparados sobre la base del costo histórico o costo amortizado.

La Administración, en la preparación de los estados financieros 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 y las cifras reportadas en el estado de resultados durante el período. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencias históricas y otros varios factores, los 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.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

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 y la reserva para riesgos de crédito para cuentas fuera de balance.

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

(c) Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía utiliza instrumentos financieros derivados como parte de sus operaciones, los cuales se reconocen en el balance de situación 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 altamente probable. 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 de resultados. Las cantidades acumuladas en patrimonio se reclasifican al estado de resultados en los períodos en los cuales las transacciones de coberturas afectarán el ingreso o la pérdida. Cuando un instrumento de cobertura expira 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 de resultados.

(d) Valores de Inversión

Los valores son clasificados a la fecha inicial, basados en la capacidad o intención de la administración de vender o mantener hasta la fecha de vencimiento. Las clasificaciones utilizada por la Compañía corresponde a valores mantenidos hasta su vencimiento.

Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivativos cuyos pagos fijos o determinables y vencimientos 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 utilizando el método de interés efectivo. 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 (una pérdida) y 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 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 mercados cotizados a la fecha del balance de situación. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, 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 a costo o costo amortizado (menos cualesquiera importes por deterioro acumulados).

La Compañía evalúa a cada fecha del balance de situación, 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. Si existe alguna evidencia para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada presentada como diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier deterioro de la pérdida sobre los activos previamente reconocidos en ganancias o pérdidas es rebajado del patrimonio y reconocido en el estado de resultado.

(e) 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 disponibles para venta se presentan a valor razonable. Hasta tanto no se realice la titularización de los préstamos disponibles para venta, 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 de resultados una provisión para deterioro en valor de los préstamos.

(f) 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 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, e individualmente o 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 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 de 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 de resultado.

(g) Propiedades y Equipos

Las propiedades y equipos son registrados al costo, menos la depreciación acumulada. El costo histórico incluye erogaciones que son directamente atribuibles a al adquisición del bien.

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 de 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 de resultados durante el período financiero en el que se incurran.

(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, a excepción del terreno que no se deprecia. La vida útil y valor residual estimado de los activos se resumen como sigue:

- Mobiliario y equipo	3 - 10 años
- Equipo rodante	5 años
- Mejoras	10 años

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

Las propiedades y equipos se revisan para 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.

(h) Deterioro de Activos

Los valores en libros de los activos de la Compañía son revisados a la fecha del balance de situación 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 de resultados.

(i) Ingreso y Gasto por Intereses

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

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.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

(j) 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 hipotecarios están sustancialmente sujetos a titularización por medio a fideicomisos no garantizados por la Compañía, lo cual permanecen un corto tiempo en los libros de la Compañía. Los honorarios y otras comisiones 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 de resultados. La Compañía percibe ingresos recurrentes por sus servicios de administración de los créditos hipotecarios que han sido titularizados a fideicomisos. Estos ingresos son calculados mensualmente en base al saldo insoluto a capital de los créditos hipotecarios de cada emisión de bonos hipotecarios y pagados trimestralmente.

(k) 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 sujeto 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.

(l) Impuesto sobre la Renta

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

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 libros de activo y pasivo para fines de reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del balance de situación. 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.

(m) Equivalentes de Efectivo

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

(n) 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.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

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

A la fecha del balance existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2006, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados:

- *NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar y modificaciones a la NIC 1 Presentación de los Estados Financieros: Revelaciones de Capital*, la aplicación de esta norma es obligatoria para los estados financieros del año 2007 y la misma requerirá revelaciones adicionales con respecto a los instrumentos financieros y las acciones de capital.

- *NIIF 8 Segmentos Operativos:* Esta norma reemplazará la NIC 14 y establece lineamientos adicionales sobre los segmentos a reportar, la aplicación de esta norma es obligatoria para los estados financieros que inicien en o después del 1 de enero de 2009.

Adicionalmente el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Contabilidad (IFRIC por sus siglas en inglés), han emitido nuevas interpretaciones, no vigentes a la fecha del balance. Entre las que pudieran tener efecto en el Banco tenemos:

- *IFRIC 10 – Reportes Financieros Interinos y Deterioro.*

(3) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Compañías Relacionadas	
	2007	2006
Activos:		
Cuentas por cobrar	17,945,605	876,666
Pasivos:		
Valores comerciales negociables	7,000,000	10,000,000
Cuentas por pagar - relacionadas	879,253	67,396
Otros ingresos (gastos):		
Comisión por fianza de garantía	195,689	146,512

Transacciones con Directores y Ejecutivos

La Compañía ha pagado dietas por B/.6,800 (2006: B/.7,600) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y salario a los ejecutivos B/.78,300 (2006: B/.92,430).

(4) Cuentas e Intereses por Cobrar

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

	2007	2006
Cuentas por cobrar:		
Clientes	781,065	643,487
Empleados	45,424	43,661
Varios	170,429	479,010
	996,918	1,166,158
Intereses por cobrar:		
Clientes	284,318	309,266
Bono hipotecario	448,725	0
Bono estatal	9,984	4,992
	743,027	314,258
	1,739,945	1,480,416

(5) Préstamos

La composición de la cartera de préstamos se resume así:

	2007	2006
Préstamos:		
Personales y otros	16,011,182	10,172,685
Hipotecarios residenciales disponibles para la venta	78,712,569	120,667,336
	94,723,751	130,840,021
Menos provisión para deterioro en valor de préstamos	(171,040)	(185,172)
	94,552,711	130,654,849

Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.53,432,944 2006: B/.106,780,849) en garantía de obligaciones contraídas con una institución financiera (véase nota 8).

Al 30 de septiembre de 2007, las tasas de interés anual que devengaban los préstamos oscilaban entre 2.00% y 7.25% (2006: 2.00% y 7.25%) más un subsidio del Gobierno de Panamá (ver nota 13) que oscila entre 0% y 5.0%, según el caso.

Los movimientos de la reserva para deterioro en valor de préstamos disponibles para la venta se detallan a continuación:

	2007	2006
Saldo al inicio del año	185,172	10,643
Provisión cargada a gastos del año	0	190,768
Recuperaciones	0	0
Préstamos castigados	(14,132)	(16,239)
Saldo al final del año	171,040	185,172

(5) Préstamos, continuación

La cartera de préstamos residenciales hipotecarios disponibles para la venta está sustancialmente sujeta a titularización por medio de fideicomisos no garantizados por la Compañía. En el año 2007, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales para la constitución del Octavo Fideicomiso.

	2007	2006
Octavo Fideicomiso. de Bonos de Préstamos Hipotecarios	90,000,075.86	0

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 fideicomisos, los préstamos hipotecarios residenciales transferidos no se incluyen en el balance de situación consolidado de la Compañía como activos propios, excepto los bonos que la Compañía y subsidiarias retengan como disponibles para la venta (ver nota 6).

(6) Bonos de Préstamos Hipotecarios Disponibles para la Venta

Al 30 de septiembre de 2007 una subsidiaria de la Compañía mantenía inversión de Bonos del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por B/.13,950,000 de la serie B la cual fue emitida por B/.13,950,000. Al 31 de diciembre de 2006 la Compañía no mantenía inversión de Bonos de Préstamos Hipotecarios. El valor razonable de los Bonos Hipotecarios adquiridos por la Compañía, se estima en B/.13,950,000 con base a precio de la Bolsa de Valores de Panamá.

La Compañía actúa como Fideicomitente y Fideicomisario del Fideicomiso y una de sus subsidiarias actúa como Fiduciario y administrador del Fideicomiso, sin embargo la Compañía y ninguna de sus subsidiarias garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales, incluyendo el pago de los bonos de los fideicomisos.

Los fideicomisos no rinden beneficios netos por cuanto fueron estructurados de tal forma que la totalidad de los ingresos de la cartera de préstamos cubran los gastos de intereses y gastos de operaciones de los Fideicomisos.

(7) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento

Las inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	2007		2006	
	Costo amortizado	Valor Razonable	Costo amortizado	Valor razonable
Bonos	212,021	286,875	211,534	285,750

(7) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento, continuación

Las inversiones están representadas por Bonos de la República de Panamá con un valor nominal de B/.225,000, a una tasa de interés anual de 8.875% (2006 8.875%) y vencimiento el 30 de septiembre de 2027. Estos bonos se mantienen en el Banco Nacional de Panamá a disposición de la Superintendencia de Bancos para garantizar el adecuado cumplimiento de las obligaciones fiduciarias de la Compañía.

El valor razonable de los valores fue obtenido de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., cuyos precios se basan en el precio de la última compra/venta transado en dicha Bolsa.

(8) Mobiliario, Equipo y Mejoras

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

2007	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras	Total
Costo:					
Al inicio del año	262,150	560,229	127,995	341,908	1,292,282
Compras	28,871	134,673	0	36,631	200,175
Ventas y descartes	0	(1,040)	0	0	(1,040)
Al final del año	291,021	693,862	127,995	378,539	1,491,417
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	113,786	354,338	82,743	131,388	682.255
Gasto del año	22,213	86,685	15,297	27,999	152,194
Ventas y descartes	0	(260)	0	0	(260)
Al final del año	135,999	440,763	98,040	159,387	834,189
Saldo neto	156,442	253,099	29,955	219,152	657,228

2006	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras	Total
Costo:					
Al inicio del año	203,008	472,532	110,884	284,798	1,071,222
Compras	59,142	119,901	17,111	57,110	253,264
Ventas y descartes	0	(32,204)	0	0	(32,204)
Al final del año	262,150	560,229	127,995	341,908	1,292,282
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	89,058	285,329	59,743	94,224	528,354
Gasto del año	24,728	94,966	23,000	37,164	179,858
Ventas y descartes	0	(25,957)	0	0	(25,957)
Al final del año	113,786	354,338	82,743	131,388	682,255
Saldo neto	148,364	205,891	45,252	210,520	610,027

(9) Préstamos por Pagar

Los financiamientos recibidos se resumen a continuación:

	2007	2006
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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 por un 125% del monto de la obligación por pagar.	100,000	18,700,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.12,500,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 130% del monto de la obligación por pagar.	4,500,000	12,192,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.4,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 125% del monto de la obligación por pagar.	850,000	5,254,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.10,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 120% del monto de la obligación por pagar.	0	3,750,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.4,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 125% del monto de la obligación por pagar.	0	2,300,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.1,500,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 125% del monto de la obligación por pagar.	100,000	0
Sub-total que pasa	5,550,000	42,196,500

(9) Préstamos por Pagar, continuación

	2007	2006
Sub-total que viene	5,550,000	42,196,500
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.8,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen.	300,000	0
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.5,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen.	0	1,475,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.15,000,000, con vencimiento cada 24 meses renovable a opción de las partes y tasa de referencia menos un margen 1.25, garantizado con cartera de préstamos de hipotecas residenciales por un 125% del monto de la obligación por pagar	13,925,000	9,087,500
Total de financiamientos recibidos	19,775,000	52,759,000

Las tasas de interés anual en los préstamos por pagar oscilan en un rango de 5.29% a 7.37% (2006 5.29% a 7.37%).

Grupo ASSA, S. A. es fiador de los financiamientos por pagar de la Compañía. Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.51,455,913 (2006: B/.106,780,615) en garantía de las obligaciones contraídas con instituciones financieras (ver nota 5).

(10) Valores Comerciales Negociables

La compañía tiene autorizado por la Comisión Nacional de Valores (CNV) un plan rotativo de hasta B/.115,000,000 en Valores Comerciales Negociables (VCNs) 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	2007	2006
Serie AH	6.00%	Octubre, 2007	5,222,000	5,222,000
Serie AI	6.00%	Noviembre, 2007	1,855,000	1,855,000
Serie CA	6.50%	Noviembre, 2007	10,000,000	10,000,000
Serie CB	6.50%	Diciembre, 2007	15,000,000	15,000,000
Serie CC	6.50%	Diciembre, 2007	1,100,000	1,100,000
Serie CD	6.50%	Enero, 2008	5,950,000	0
Serie AJ	6.25%	Enero, 2008	2,337,000	0
Serie H	6.25%	Enero, 2008	5,000,000	0
Serie AK	6.25%	Marzo, 2008	150,000	0
Serie AL	6.25%	Marzo, 2008	3,500,000	0
Serie BM	6.25%	Marzo, 2008	6,000,000	0
Serie AM	6.25%	Abril, 2008	5,000,000	0
Serie AN	6.25%	Abril, 2008	350,000	0
Serie BO	6.00%	Abril, 2008	5,000,000	0
Serie BP	6.00%	Abril, 2008	5,400,000	0
Serie CE	6.00%	Mayo, 2008	464,000	0
Serie BQ	6.00%	Junio, 2008	4,997,000	0
Serie BR	6.00%	Junio, 2008	5,000,000	0
Serie BS	6.00%	Julio, 2008	4,000,000	0
Serie BT	6.00%	Julio, 2008	1,000,000	0
Serie BU	6.00%	Julio, 2008	2,500,000	0
Serie BV	6.00%	Agosto, 2008	5,000,000	0
Serie CF	6.00%	Agosto, 2008	1,000,000	0
Serie AO	6.00%	Agosto, 2008	9,000,000	0
Serie I	6.00%	Septiembre, 2008	5,000,000	0
Serie BW	6.00%	Septiembre, 2008	350,000	0
Serie CG	6.00%	Septiembre, 2008	1,000,000	0
			111,175,000	82,655,000

Una de las subsidiarias de Grupo ASSA, S.A. mantenía como inversión en los referidos VCNs al 30 de septiembre de 2007 los siguientes montos:

	2007	2006
ASSA Compañías de Seguros, S.A.	7,000,000	10,000,000

(11) 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.

(11) Información de Segmentos, continuación

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

Administración de Hipotecas: Dentro de este concepto de recogen las comisiones generadas por la gestión de administración y cobranzas de préstamos hipotecarios que le pertenecen a terceros, quienes contratan a la Compañía bajo contratos de administración para llevar a cabo dicha función.

Hipotecas Mantenidas como Activos: Dentro de este concepto los ingresos provienen de la diferencia entre los ingresos generados por los intereses de los préstamos hipotecarios registrados en el balance de situación de la Compañía y el costo de financiamiento.

2007	Administración de hipotecas	Hipotecas Mantenidas como activos	Total
Ingresos de intereses y comisiones	0	7,933,647	7,933,647
Gastos de intereses y comisiones	0	6,110,234	6,110,234
Otros ingresos (gastos)	812,178	186,682	998,860
Gastos de operaciones	156,746	2,589,683	2,746,429
Utilidad del segmento antes del impuesto sobre la renta	655,432	(579,588)	75,844
Activos del segmento	0	115,049,893	115,049,893
Pasivos del segmento	0	111,007,227	111,007,227

2006	Administración de hipotecas	Hipotecas Mantenidas como activos	Total
Ingresos de intereses y comisiones	0	9,340,406	9,340,406
Gastos de Intereses y comisiones	0	6,949,317	6,949,317
Otros ingresos (gastos)	342,640	626,219	968,859
Gastos de operaciones	66,407	2,984,302	3,050,709
Utilidad del segmento antes del impuesto sobre la renta	276,233	33,006	309,239
Activos del segmento	0	142,345,337	142,345,337
Pasivos del segmento	0	138,277,309	138,277,309

Todas las operaciones de la Compañía se concentran dentro de la República de Panamá.

(12) Salarios, Otros Gastos y Otros Gastos de Operaciones

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

	2007	2006
Salarios, otros gastos y otros gastos de operaciones:		
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	861,026	663,082
Gastos de representación	135,688	137,913
Bonificaciones	81,140	118,500
Cuotas patronales	195,353	141,942
Prestaciones laborales	101,714	58,523
Viajes, viáticos y combustible	27,901	26,508
Otros	39,553	6,776
	1,442,375	1,153,244
Otros gastos de operaciones:		
Alquiler	114,337	97,312
Publicidad	230,697	173,925
Mantenimiento de equipo	64,427	57,776
Útiles de oficina	43,541	48,503
Luz, agua y teléfono	126,577	96,940
Cargos bancarios	13,949	12,356
Otros gastos	266,832	211,692
	860,360	698,504

(13) Fideicomisos Bajo Administración

La Compañía actúa como administrador y fiduciario con respecto a una cartera de préstamos de un tercero y ciertos Fideicomisos de Bonos de Préstamos Hipotecarios que fueron titularizados por 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 cierre del 30 de septiembre de 2007, el valor insoluto de los préstamos y fideicomisos bajo administración ascendía aproximadamente a B/.136,002,930 (2006: B/.51,610,070).

(14) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.62,500 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.

El crédito fiscal bajo la Ley 3 de 1985 puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la ley 11 de 1990 y la ley 28 de 1995 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.

(14) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación

Durante el año, la Compañía registró la suma de B/.1,841,252 (2006: B/.1,968,244), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. Este importe, una vez reconocido por la autoridad fiscal, se constituye en un crédito fiscal que puede ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá. En el primer trimestre del año 2007 la Compañía vendió a terceros el crédito fiscal por B/.2,999,929 (2006: B/.1,593,058) generando una ganancia por B/.55,394 (2006: B/.77,206), registrada en el estado de resultados en el rubro de otros ingresos. Al 30 de septiembre de 2007, el crédito fiscal por realizar se incluye en el balance de situación y el mismo asciende a B/.2,397,008 (2006: B/.2,999,929).

(15) Compromisos y Contingencias

La Compañía mantiene compromisos y contingencias fuera de los balances de situación 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:

	2007	2006
Cartas de promesa de pago	10,642,888	22,423,252

Mediante cartas de promesa de pago, la Compañía ha adquirido el compromiso de realizar, por cuenta y de riesgo de clientes, ciertos pagos a terceros una vez se cumplan ciertas condiciones pactadas previamente. Las cartas de promesa de pago suscritas al 30 de septiembre de 2007 tenían una 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 arrendamientos que la Compañía deberá pagar en los próximos cinco (5) años de continuación a estos contratos de arrendamiento se detallan a continuación:

Año	Monto
2008	132,716
2009	132,716
2010	132,716
2011	132,716
2012	132,716

El gasto de alquiler para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2007 ascendió a B/.103,418 (2006: B/.87,058).

(16) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2006.

(16) Impuesto sobre la Renta, continuación

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas del pago de impuesto sobre la renta los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales y extranjeros, de bonos u otros títulos registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá y de valores y de préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas; adicionalmente la Ley 2 de 1986 que contempla una deducción para efectos fiscales del 30% del monto invertido hasta un máximo de 40% de la renta neta gravable de los bonos emitidos por compañías locales que clasifican como sector agroindustrial.

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal al 30 de septiembre de 2007 se detalla a continuación:

	2007	2006
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	75,844	309,239
Ingresos y gastos de fuente exentos, netos	(505,501)	(47,444)
Gastos no deducibles	525,699	307,014
Utilidad neta gravable	96,042	568,809
Impuesto sobre la renta al 30%	28,813	170,643

(17) Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía mantiene contratos de cobertura de tasa de interés ("interest rate swaps") para reducir el riesgo de tasas de interés de sus pasivos. La Compañía reduce su riesgo de crédito con relación a estos acuerdos al utilizar como contraparte a instituciones de gran solidez financiera.

El detalle del contrato de cobertura propia de la Compañía al 30 de septiembre de 2007, bajo contabilidad de cobertura de flujo de efectivo es como sigue:

	Vencimiento Remanente	Valor Nocional	Valor Razonable - Pasivo
Cobertura de tasa de interés ("interest rate swaps")	3.81 años	10,000,000	202,424

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Se conoce como instrumentos financieros a cualquier contrato que origine un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

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

(a) *Efectivo en caja y banco / 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.

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

(b) Inversiones en valores
Para estos valores, el valor razonable está basado en información sobre transacciones ejecutadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

(c) Préstamos
Para los préstamos disponibles para la venta, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que la Compañía estima que realizará el cobro sustancial de estos préstamos al titularizar la cartera por medio de fideicomisos y porque no existen diferencias sustanciales entre las tasas de interés actuales de los préstamos en cartera y las tasas existentes en el mercado para préstamos de similares términos.

(d) Préstamos por pagar
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 cortos plazos de tiempo.

(e) Valores comerciales para negociar
El valor en libros de los valores comerciales para negociar 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.

(19) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros

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

(a) 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.

(b) Riesgo de Liquidez:
Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el 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, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

(c) 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, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

(20) Riesgo de Tasa de Interés

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

	2007		
	Hasta 1 año	**Más de 1 año**	**Total**
Activos:			
Depósitos a la vista	3,944,042	0	3,944,042
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	212,021	212,021
Bonos Hipotecarios disp para la venta	13,950,000	0	13,950,000
Préstamos	78,712,569	16,011,182	94,723,751
Total de activos	96,606,611	16,223,203	112,829,814
Pasivos:			
Prestamos por pagar	19,775,000	0	19,775,000
Valores comerciales negociables	111,175,000	0	111,175,000
Total de pasivos	130,950,000	0	130,950,000
Total de sensibilidad de tasa de interés	(34,343,389)	16,223,203	(18,120,186)

	2006		
	Hasta 1 año	**Más de 1 año**	**Total**
Activos:			
Depósitos a la vista	4,544,072	0	4,544,072
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	211,534	211,534
Préstamos	120,667,336	10,172,685	130,840,021
Total de activos	125,211,408	10,384,219	135,595,627
Pasivos:			
Prestamos por pagar	52,759,000	0	52,759,000
Valores comerciales negociables	82,655,000	0	82,655,000
Total de pasivos	135,414,000	0	135,414,000
Total de sensibilidad de tasa de interés	(10,202,592)	10,384,219	181,627

(21) 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 interbancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los retiros en niveles inesperados de demanda.

La tabla en la siguiente página analiza los activos y pasivos de la Compañía en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período en la fecha del balance de situación respecto a la fecha de vencimiento contractual.

	2007		
	Hasta 1 año	**Más de 1 año**	**Total**
Activos:			
Efectivo y efectos de caja	2,000	0	2,000
Depósitos a la vista	3,942,042	0	3,942,042
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	212,021	212,021
Bonos hipotecarios disp para la venta	13,950,000	0	13,950,000
Préstamos por cobrar	0	94,723,751	94,723,751
Total de activos	17,894,042	94,935,772	112,829,814
Pasivos:			
Préstamos por pagar	19,775,000	0	19,775,000
Valores comerciales negociables	111,175,000	0	111,175,000
Total de pasivos	130,950,000	0	130,950,000
Contingencias	10,642,888	0	10,642,888
Margen de liquidez neto	(123,698,846)	94,935,772	(28,763,074)

	2006		
	Hasta 1 año	**Más de 1 años**	**Total**
Activos:			
Efectivo y efectos de caja	1,700	0	1,700
Depósitos a la vista	4,544,072	0	4,544,072
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	211,534	211,534
Préstamos por cobrar	91,811,754	39,028,267	130,840,021
Total de activos	96,357,526	39,239,801	135,597,327
Pasivos:			
Préstamos por pagar	52,759,000	0	52,759,000
Valores comerciales negociables	82,655,000	0	82,655,000
Total de pasivos	135,414,000	0	135,414,000
Contingencias	19,559,056	0	19,559,056
Margen de liquidez neto	(58,615,530)	39,239,801	(19,375,729)

La Compañía se dedica a generar y titularizar créditos hipotecarios, por consecuente no se mantiene en libros los activos por un periodo mayor a tres años. (En la última titularización "Séptimo Fideicomiso" las hipotecas tenían un promedio de 23.7 meses en el momento de su venta).

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

La Compañía efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) Pérdidas por deterioro sobre préstamos y anticipos

La Compañía revisa sus portafolios de préstamos para evaluar el deterioro por lo menos en una base trimestral. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de resultados, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que puede ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de un portafolio de préstamos antes que la reducción pueda ser identificada con un préstamo individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo. La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similar a aquellos en el portafolio cuando se programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y presunciones usadas para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros son revisados regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

(b) Valor razonable de los derivados

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado independiente del área que las creó. Todos los modelos son certificados antes de ser usados, y los modelos son calibrados para asegurar que los resultados reflejen la información actual y precios comparativos del mercado. En la medida posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren que la administración efectúe los estimados. Los cambios en las presunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

(c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

La Compañía sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenido hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, la Compañía evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento. Si la Compañía deja de mantener estas inversiones hasta el vencimiento por otro motivo que no sea las circunstancias especificadas – por ejemplo, vender una suma insignificante cerca del vencimiento – se requerirá reclasificar la clase entera como disponible para la venta.

(22) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación

(d) Impuestos sobre la renta

La Compañía está sujeto a impuestos sobre la renta en numerosas jurisdicciones. Estimados significativos se requieren al determinar la provisión a nivel mundial para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del impuesto final es incierta durante el curso ordinario de negocios. La Compañía reconoce obligaciones por asuntos de auditorias de impuestos anticipadas 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 e impuestos diferidos en el período en el cual se hizo dicha determinación.

(23) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

(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.