REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

Año terminado al **31 de diciembre de 2008**

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 comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 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-195-05** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-26-06** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-225-06** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-290-07**
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	**Edificio Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	john@lahipotecaria.com boduber@lahipotecaria.com gtejeira@lahipotecaria.com

Fecha de este Informe: 31 de diciembre de 2008

I PARTE

I. Información de la Compañía

A. Historia y Desarrollo de la Compañía.

La Hipotecaria, S.A. (en adelante la "Compañía" o "La Hipotecaria") es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 7950 de 19 de Abril de 1996 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita a la Ficha 323244, Rollo 52052 e Imagen 0044 de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público desde el 20 de noviembre de 1996. La Hipotecaria, S.A. se constituyó con el único fin de originar, desembolsar, administrar y titularizar créditos hipotecarios. El dueño del 100% de las acciones de La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Británicas Vírgenes. Actualmente, el accionista principal de La Hipotecaria (Holding) Inc. (87% de las acciones) es Grupo ASSA, S.A., dueño de ASSA Compañía de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá. El remanente de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a empleados de La Hipotecaria, S.A. El domicilio comercial del Emisor se indica a continuación:

Dirección física:	Edificio Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Dirección postal:	Apartado Postal 8233858 Zona 7 Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono:	300-8500
Fax:	300-8501
Correo electrónico:	john@lahipotecaria.com boduber@lahipotecaria.com gtejeira@lahipotecaria.com

a. Evolución de la Estructura Organizativa.

En mayo de 1997, el Grupo Wall Street Securities creó La Hipotecaria S.A., (anteriormente conocido como Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A.) la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, desembolso administración y titularización de préstamos hipotecarios. En marzo de 2000 Grupo Wall Street Securities vendió un 50% de sus acciones en La Hipotecaria a Grupo ASSA, S. A. y La Hipotecaria empezó a funcionar independientemente de sus dos accionistas. En diciembre de 2002, Grupo Wall Street Securities traspasó a Grupo ASSA, S.A. e Inversiones Americasa, S.A. su interés accionario en La Hipotecaria (Holding), Inc. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, La Hipotecaria, S.A. ha llegado a ser uno de los líderes en el mercado de hipotecas bajo la Ley de Intereses Preferenciales en la República, aprobando préstamos hipotecarios a más de 13,000 familias panameñas con un valor en exceso de US $300 millones. Los mismos cumplen con estándares aceptados internacionalmente para la generación y administración de créditos hipotecarios y las viviendas financiadas cubren una variada gama de proyectos. El sistema de informática que utiliza La Hipotecaria en su manejo de carteras hipotecarias está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

b. Evolución del Negocio.

La Hipotecaria abrió sus puertas al público en mayo de 1997 con un solo local en planta baja de Plaza Regency, ubicado en Vía España con un capital inicial de US $250,000 y un equipo de 5 empleados. Durante sus primeros años, La Hipotecaria se dedicó a actividades de originar, desembolsar y administrar créditos hipotecarios. En Mayo de 1999 sirvió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios, su primera titularización de préstamos hipotecarios. En Septiembre de 2001 sirvió como Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2002 fungió como Fiduciario del Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En el mes de octubre de 2003, fungió como Fiduciario del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En el mes de julio de 2004, La Hipotecaria sirvió como Fiduciario del Quinto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En el mes de marzo de 2005, La Hipotecaria sirvió como Fiduciario del Sexto

Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En el mes de diciembre de 2005, La Hipotecaria sirvió como Fiduciario del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y en el mes de marzo de 2007, La Hipotecaria sirvió como Fiduciario del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. A la fecha de la presentación de éste informe, La Hipotecaria cuenta con 106 empleados permanentes en sus oficinas en Plaza Regency y una sucursal en la Ciudad de Santiago, provincia de Veraguas, una en la Ciudad de David, provincia de Chiriquí, unaen la Ciudad de La Chorrera, provincia de Panamá, y otra en la ciudad de Chitré, provincia de Herrera.

c. Inversiones 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.

d. Capitalización.
La empresa realizó una capitalización de US$9,250,000 durante el 2008, lo cual fortaleció el capital de la empresa a US$14,544,801 de US$4,828,856 en el 2007.

B. Pacto Social y Estatutos de la Solicitante
El Pacto Social está inscrita en el Registro Público de Panamá, Ficha 323244, Rollo 52052 e Imagen 0044 de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público desde el 20 de noviembre de 1996. El Pacto Social estipula que la Junta Directiva estará compuesta por un Presidente y Representante Legal, un Vicepresidente, un Tesorero y un Secretario. La Junta Directiva puede elegir de cuando en cuando uno o más directores y ayudantes y otros dignatarios, agentes y empleados que estime conveniente.

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

b. Descripción de la Industria.
La mayoría de las hipotecas generadas por La Hipotecaria son para la clase media / media-baja y están ubicados en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá (desde La Chorrera hasta Tocúmen y Las Cumbres). El mercado de vivienda Clase Media / Media-Baja se caracteriza por numerosos proyectos ubicados en su mayoría en las áreas de Tocumen, Las Cumbres y Panamá Oeste, construidos por una gran variedad de promotores. La construcción de viviendas para el mercado de la clase media / media-baja se caracteriza por poca especulación debido en gran parte a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas sanas de los bancos de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta antes de desembolsar fondos para la construcción. Históricamente el mercado de vivienda de clase media / media-baja ha experimentado una plusvalía consistente y una mínima de morosidad.

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

La Ley de Intereses Preferenciales (La Ley 3 del 20 de mayo de 1985), "Por la cual se establece un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios", según ha sido modificada por la Ley 11 de 26 de septiembre de 1990, por la Ley 4 de 17 de mayo de 1994, por la Ley 30 de 20 de julio de 1999, por la Ley 50 de 27 de octubre de 1999 y por Ley 65 de 29 de octubre de 2003, establece un subsidio importante en la tasa de interés de una hipoteca adquirida en la compra de ciertas viviendas.

Para una vivienda ocupada por primera vez desde su construcción, y que sea residencia principal del ocupante, la ley actual establece tres (3) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa:

Precio de Venta:	Tramo Preferencial:
0 - $30,000	6.50%
$30,001 - $65,000	4.00%
$65,001 – $80,000	2.00%

El tramo se refiere al subsidio máximo otorgado a una institución financiera en forma de un crédito fiscal al final de cada año calendario, por haber otorgado una hipoteca a una tasa menor que la Tasa de Referencia vigente de tiempo en tiempo, siempre y cuando la hipoteca califique bajo otras condiciones de la ley. Por ejemplo, si el precio de una vivienda es treinta y dos mil quinientos dólares ($32,500) y la Tasa de Referencia vigente en el momento es un seis punto cinco por ciento (6.50%), la institución financiera recibirá un crédito fiscal por un monto de un cuatro por ciento (4%) del saldo promedio de esa hipoteca, siempre y cuando la tasa otorgada al cliente no sea superior al seis punto cinco por ciento (6.50%). En el mismo ejemplo, si la institución financiera decide cobrar al cliente una tasa de un siete por ciento (7%), el Crédito Fiscal máximo que recibe la institución sería tres por ciento (3.5%) ya que el Crédito Fiscal más la tasa cobrada al cliente no puede ser mayor a la Tasa de Referencia. Finalmente, en el mismo ejemplo si la institución decide cobrar al cliente una tasa de un cinco por ciento (5%), el Crédito Fiscal que recibe la institución sería cuatro por ciento (4%) ya que cuatro por ciento (4%) es el Tramo Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros diez (10) años del préstamo hipotecario.

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

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

La segunda norma importante en la industria hipotecaria es la Ley de Descuento Directo (la Ley 55 del 7 de septiembre de 1976) la cual establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de una vivienda. Bajo dicha ley, quien adquiera una vivienda puede autorizar a su patrón en forma irrevocable, una vez aprobada mediante una resolución del Ministerio de Vivienda, el derecho de descontar la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones. Los montos a descontar a los Deudores pueden ser cambiados por la institución las veces necesarias y el descuento directo sigue al Deudor en sus diferentes trabajos durante la vigencia de su préstamo hipotecario. El descuento directo para vivienda tiene prioridad sobre descuentos directos para préstamos personales. Además, el empleador que no cumpla con la obligación de descuento obligatorio puede ser sancionado con multas hasta diez (10) veces las sumas que debió descontar.

(ii) Regulaciones. La Hipotecaria está sujeta a las regulaciones aplicadas a las industrias bursátil por la Ley de Valores de Panamá, y la Ley de Empresas Financieras y las regulaciones de la Superintendencia de Bancos que regula los Fideicomisos.

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

Licencia	Entidad Reguladora
Licencia Comercial Tipo B, Licencia 1997-467 del 2 de abril de 1997	Ministerio de Comercial e Industrias
Licencia Financiera, Resolución 008/94 del 29 de enero de 1997	Ministerio de Comercial e Industrias
Licencia Fiduciaria, Resolución 3-97 del 6 de agosto de 1997	Superintendencia de Bancos

c. Tributos.
La Hipotecaria tributa en la República de Panamá.

d. Litigios Legales.
La Hipotecaria tienen litigios legales pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él, que pueden incidir mayormente en sus operaciones.

D. Estructura Organizativa

La Hipotecaria (Holding), Inc.					
Securitization & Investment Advisors, Inc.	Mortgage Reinsurance Credit, Ltd.	**La Hipotecaria, S. A (Panamá)**	Online Sistemas, S. A.	La Hipotecaria, S.A. de C.V. (El Salvador)	

E. Propiedades, Plantas y Equipo.
Las propiedades, plantas y equipo de La Hipotecaria consisten del mobiliario, equipo de oficina, y mejoras a la propiedad arrendada contenidos en sus oficinas actuales y de equipo rodante destinado a actividades de mensajería.

Las oficinas principales de La Hipotecaria, S. A. están ubicadas en aproximadamente 580 metros cuadrados en el piso 4 de Plaza Regency 195, Vía España. Dicha propiedad está alquilada por un periodo que vence en mayo de 2018. Una sucursal de ventas de aproximadamente 80 metros cuadrados está ubicada en la planta baja de Plaza Regency. Dicha propiedad está alquilada por un periodo que vence en mayo de 2018. La Hipotecaria mantiene sucursales en las principales ciudades del interior de la República.

Las oficinas de La Hipotecaria cuentan con espacio suficiente para que operen en ellas todo el personal y equipo que requieren los negocios, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas, la administración de los recursos humanos y tecnológicos.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.
No aplica en este caso.

G. Información sobre Tendencias.
Una morosidad en la cobranza de la cartera es uno de los factores que más puede afectar el negocio. Como se presentará a continuación, la incidencia de morosidad de la cartera es insignificante en este momento. El otro factor importante es el costo de financiamiento de empresa. El costo de capital ha experimentado una rebaja significante durante el año, lo que ayuda sustancialmente a los resultados financieros del negocio. Al 31 de diciembre de 2008 el costo promedio ponderado de todo el financiamiento de la empresa (sus líneas bancarias y emisión de VCNs) fue de 5.13% mientras la tasa promedia ponderada de la cartera en los libros de La Hipotecaria fue de 7.21%.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El siguiente análisis se basa en los estados financieros de La Hipotecaria al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre del 2007.

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. La Hipotecaria ha 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 Hipotecaria cuenta con una amplia capacidad en sus líneas de crédito bancarias (The Bank of Nova Scotia, Citibank, N.A., Banco General, Banco Nacional de Panamá, BBVA, Banesco BICSA, BAC, HSBC, la Corporación Interamericana de Inversiones (IIC, por sus siglas en inglés), donde en su totalidad existe una capacidad de $136,000,000, al 31 de diciembre de 2008 la Empresa había utilizado la suma de $52,759,000. No hubo vencimientos importantes durante el trimestre en dichas líneas bancarias.

Adicionalmente, La Hipotecaria, S.A. cuenta con cinco programas de VCNs por un monto total de US$150,000,000 de los cuales emitidos y en circulación, al 31 de diciembre 2008, habían US$130,314,000..

B. Recursos de Capital

Desde el último periodo fiscal no han 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. Las hipotecas pueden ser consideradas el "inventario" de hipotecas que se utilizará en el futuro para llevar a cabo futuras titularizaciones. Las hipotecas en los libros de La Hipotecaria tienen las siguientes características: (Es importante recalcar que la siguiente información solamente aplica para las hipotecas que son propiedad de La Hipotecaria al **31 de diciembre de 2008** y no incluye las hipotecas administradas por La Hipotecaria en fideicomisos.

Número de hipotecas	5,678
Saldo insoluto total de hipotecas	157,390,318
Saldo insoluto total de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.	115,007,315
Saldo insoluto total de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.	42,383,003
Balance original de las hipotecas	162,190,459
Saldo mínimo de las hipotecas	42.72
Saldo máximo de las hipotecas	96,235
Saldo promedio de las hipotecas	19,659
Tasa de las hipotecas otorgadas bajo la ley de intereses preferenciales	6.50%
Tasa máxima de las hipotecas no otorgadas bajo la ley de intereses	6.50%
Tasa mínima de las hipotecas no otorgadas bajo la ley de intereses	11.00%
Tasa promedia ponderada de las hipotecas	6.70%
Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas	0.20%
Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas	100.00%
Relación saldo / avalúo promedio ponderado de las hipotecas	72.47%

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 31 de diciembre de 2008, La Hipotecaria administraba 5,427 hipotecas residenciales con un saldo insoluto de $123,607,576 nivel que le brinda a La Hipotecaria una fuente de ingresos recurrentes.

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 letras morosas a más de 90 días al 31 de diciembre de 2008: (Es importante recalcar que la siguiente información solamente aplica para las hipotecas que son propiedad de La Hipotecaria al 31 de diciembre de 2008 y no incluye las hipotecas administradas por La Hipotecaria en fideicomisos incluyendo la cartera titularizada por $90,000,000 en Marzo 2007 o para otras instituciones financieras.)

Status de Morosidad de los préstamos hipotecarios	Número de Préstamos	Saldo de Préstamos
Saldo de préstamos 91-120 días	3	$83,211
Saldo de préstamos 121 días o más	16	$368,082
Total:	**19**	**$451,293.39**
Total de hipotecas	5,678	$157,390,318
% de morosidad de hipotecas	**0.33%**	**0.29%**

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

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS PRINCIPALES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

1. Directores y Dignatarios.

A continuación se incluye información sobre los **Directores y Dignatarios** de La Hipotecaria, S. A..:

Alfredo De La Guardia D - Presidente
Cédula No. 8-90-216

Obtuvo su título de Licenciado en Economía de Villanova University, Pennsylvania (1959). Adicionalmente, realizo cursos especializados en seguros en The Maryland Insurance School. Desde 1966 se desempeña como Presidente de Servicios de Seguros, S.A. Director de Empresa General de Inversiones, S.A., Director y Secretario de Grupo ASSA, S.A., Director y Secretario de ASSA Compañía de Seguros, S.A., Director y Subsecretario de Harinas de Panamá, S.A., Director y Tesorero de Promarina, S.A., Director y Secretario de Profuturo, S.A., y Director de Desarrollo El Dorado, S.A., y Bolos El Dorado, S.A. El Sr. Alfredo De La Guardia es panameño, nació el 19 de octubre de 1937. y tiene su oficina en el Centro Comercial Plaza Pacífica, Primer Algo, Local N° 16, apartado 0816-00746, teléfono 215-1870, fax 215-1269, correo electrónico alfredo@serviciodeseguros.com. Desde el año 2000 es Director del Emisor. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de la Junta Directiva del Emisor.

John D. Rauschkolb – Vicepresidente
Cédula No. E-8-74251

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California, Estados Unidos. Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania. Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US$1.2 mil millones) donde se desempeño varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Inverméxico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000 donde liderizó la creación y puesto en operación de La Hipotecaria, S.A. Actualmente, es Gerente General de La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la generación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios. El Sr. Rauschkolb es estadounidense, nació el 23 de julio de 1961 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 0823-04422, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico john@lahipotecaria.com. Desde el año 2000 es Director del Emisor. Es el Gerente General del Emisor (ver descripción de sus funciones abajo) y participa en las reuniones de la Junta Directiva del Emisor. Es Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. desde el mes de abril de 2008.

Lorenzo Romagosa L. - Vicepresidente
Cédula No. 8-204-1891

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas de University of Notre Dame (1973). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Florida State University (1975). Actualmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el consorcio conocido como Café Durán. Adicionalmente es miembro de la Junta Directiva de un número plural de empresa relacionadas a Café Durán. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Planeta Verde, S.A., miembro Comisión Organizadora de Expocomer, Asesor de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá, entre otros. El Sr. Lorenzo Romagosa es panameño, nació el 14 de octubre de 1952 y su domicilio comercial es Edificio Café Durán, Calle Transístmica, Apartado 0823-05642, Panamá, República de Panamá, Teléfono 263-9522, Fax: 269-2793, y su correo electrónico es romagosajr@cafeduran.com. Desde el año 2000 es Director del Emisor. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de la Junta Directiva del Emisor.

Salomón V. Hanono - Tesorero
Cédula No. 8-301-209

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas y Finanzas de American University. Profesionalmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el grupo Empresas Vicsons. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A. y ASSA Compañía de Seguros, S.A. El Sr. Salomón V. Hanono es panameño, nació el 23 de julio de 1968 y su domicilo comercial es Edificio Banco Atlantico, Piso 9, Calle 50, Apartado 0816-01659, Panamá, República de Panamá, Teléfono 209-2699, Fax 209-2688 y su correo electrónico es sony@vicsons.com. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de la Junta Directiva del Emisor.

Nicolás Pelyhe V. - Secretario
Cédula No. 8-418-467

Es Director de Desarrollo El Dorado, S.A. y Subsidiaria, La Hipotecaria, S.A., Planeta Verde., S.A., Telecarrier, Inc., Esteban Durán-Amat, S.A. (Café Durán), Central Latinoamérica de Valores, S.A., Metropolitana Compañía de Seguros, S.A. (Nicaragua), Banco de Finanzas, S.A. (Nicaragua), Inversiones Vadel, S.A., Sociedad de Finanzas de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, S.A. (Savisa) y Director Suplente de Profuturo-Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A. Ingresó a ASSA Compañía de Seguros, S.A. en mayo de 1977. El Sr. Pelyhe es panameño, nació el 5 de octubre de 1951 y tiene sus oficinas en el Edificio ASSA, Calle 50, apartado 2371, Zona 5, teléfono 301-2772, fax 301-2729, ciudad de Panamá, correo electrónico npelyhe@assanet.com. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de la Junta Directiva del Emisor.

Los Ejecutivos y Administradores principales del Emisor son:

John D. Rauschkolb – Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General
Cédula No. E-8-74251

Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California, Estados Unidos. Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania. Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US$1.2 mil millones) donde se desempeño varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Inverméxico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000 donde liderizó la creación y puesto en operación de La Hipotecaria, S.A. El Sr. Rauschkolb es estadounidense, nació el 23 de julio de 1961 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 0823-04422, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico john@lahipotecaria.com.

Responsabilidades: Es el ultimo responsable planificar estrategia y objetivos del Emisor para la aprobación de la Junta Directiva como también, organizar, liderar, coordinar, y controlar la ejecución de los planes dentro del tiempo proyectado. Es responsable de que se logren las metas y objetivos del plan y de establecer los valores y principios que enmarcan la cultura organizacional del Emisor.

Boris Oduber B. – Vicepresidente Ejecutivo de Negocios
Cédula No. 8-301-911

Egresado con el título de Licenciado en Administración de Empresas de George Mason University, Virginia, Estados Unidos. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Crédito Corporativo del Chase Manhattan Bank, N.A. Posteriormente laboró para el Grupo Wall Street Securities por más de ocho años desempeñándose principalmente en las áreas de Finanzas Corporativas y Administración de Riesgos; su último cargo desempeñado dentro del Grupo Wall Street Securities fue el de Segundo Vicepresidente de Administración de Riesgos. Es panameño, nació el 15 de marzo de 1969 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 0823-04422, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico boduber@lahipotecaria.com.

Responsabilidades: Es responsable de iniciar y encabezar iniciativas especiales y apoya directamente al Gerente General en administrar todos los aspectos de la empresa además de la ejecución del plan estratégico la dirección, administración y planificación estratégica de los negocios del Emisor, incluyendo el diseño y mantenimiento de los productos financieros y la expansión de negocio.

Giselle de Tejeira – Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas
Cédula No. 3-87-1846

Egresada con el título de Licenciada en Finanzas de Florida State University, Tallahassee, Florida. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Nova Southeastern University de Ft. Lauderdale, Florida a través de su sucursal en Panamá.

Inicia su carrera profesional en bancos internacionales como Dresdner Bank Lateinamerika AG, Sucursal Panamá trabajado en las áreas de Plazo Fijo, Tesorería y Banca Privada. Posteriormente, trabajó por más de 5 años en Citibank, N.A. Sucursal Panamá como Gerente de Tesorería y responsable además de su puesto de bolsa, Citivalores, S.A. En 1997, se une al tercer banco privado de capital panameño, PRIBANCO, donde se desempeñó como Vicepresidente de Tesorería y Bolsa, siendo responsable del manejo de la liquidez del Banco, los puestos de bolsa de valores y commodities y su banco offshore. En el año 2000 se incorpora a Banco Continental de Panamá donde laboró por más de 7 años como Vicepresidente de Tesorería y Corresponsalía Bancaria, logrando desarrollar una vasta experiencia en el manejo de relaciones con entidades financieras y calificadoras de riesgo. A raíz de la fusión con Banco General, S.A fue nombrada Vicepresidente de Instituciones Financieras y a cargo del banco offshore, Banco General (Overseas), Ltd . Durante su carrera profesional fungió como Directora de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores-LATINCLEAR. Es panameña, nació el 29 de enero de 1965 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 0823-04422, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico gtejeira@lahipotecaria.com.
Responsabilidades: Es responsable de gerenciar y coordinar todas las actividades de las áreas de finanzas corporativas, tesorería, relaciones con acreedores y contabilidad.

Raúl A. Zarak A. – Gerente de País - Sucursal de Panamá
Cédula No. 8-432-513

Obtuvo su titulo de Ingeniero Industrial en la Universidad de Portland, Oregon, Estados Unidos. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas del INCAE (MAE XXXV). Inicio su carrera profesional como Oficial de Crédito en el Banco Comercial de Panamá (Bancomer). Mas tarde, laboro en el Chase Manhattan Bank, N.A. por 2 años, donde fungió como Gerente de Prime Bank en las áreas de banca de consumo e inversiones. Finalmente, antes de incorporarse a La Hipotecaria, el Ing. Zarak laboró para el Grupo Wall Street Securities por 3 años, desempeñándose principalmente en las áreas de Asesoria de Inversiones, Administración de Riesgos y como miembro del Comité de Crédito de La Hipotecaria por parte de Wall Street Securities; su ultimo cargo desempeñado dentro de Wall Street Securities fue el de Gerente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los Departamentos de Ventas y Tramitación, al igual que, de las sucursales de venta de La Hipotecaria, S.A. Es panameño, nació el 24 de octubre de 1972 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 0823-04422, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico rzarak@lahipotecaria.com.

Responsabilidades: Es responsable de dirigir y administrar todo el área de producción de préstamos incluyendo su originación y tramitación incluyen las relaciones con los promotores y constructores de viviendas. También supervisa las áreas de publicidad y mercadeo.

2. Asesores Legales.

Nombre:	**Arias, Fábrega & Fábrega**
Contacto:	Francisco Arias G. – Socio
Domicilio profesional:	Edificio Plaza Bancomer, Calle 50 Apartado 6307, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: pma@arifa.com Teléfono: 263-9200; fax 263-8919

3. Auditores.

Nombre:	**KPMG**
Contacto:	Kuldip Singh – Socio
Domicilio profesional:	Calle 50, Torre KPMG # 54 a un costado de Bladex Apartado 5307, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: ksingh@kpmg.com.pa Teléfono: 263-5677; fax 215-7624

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

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

(i) Directores y Dignatarios

	2008
Total de compensación a Directores y Dignatarios	$9,400

La compensación revelada arriba consiste de dietas pagadas a cada Director por su participación en las sesiones de la Junta Directiva.

(ii) Ejecutivos Principales:

	2008
Total de compensación a empleados	$177,481

La compensación revelada arriba consiste en bonificaciones de fin de año a los empleados de la Empresa.

C. Prácticas de la Directiva
La Hipotecaria S.A. realiza reuniones ordinarias de la Junta Directiva una vez por mes y una reunión ordinaria de su Junta General de Accionistas la cual es celebrada durante los primeros cuatro meses siguientes al cierre de cada año.

D. Empleados
Al 31 de diciembre de 2008, La Hipotecaria contaba con 106 empleados permanentes.

F. Propiedad Accionaria:
El dueño del 100% de las acciones de La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Británicas Vírgenes. Al 31 de diciembre de 2008, los accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. eran Grupo ASSA, S.A. (87%) e Inversiones Americasa, S.A. (13%).

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietario efectivos la persona o personas que ejercen control.
El dueño del 100% de las acciones de La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Británicas Vírgenes. Al 31 de diciembre de 2008, los accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. eran Grupo ASSA, S.A. (87%) e Inversiones Americasa, S.A. (13%).

B. Presentación de Tabular de la composición accionaria del emisor

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

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones	% sobre Cantidad de Acciones	Cantidad de Accionistas	% sobre Cantidad de Accionistas
1 – 500	0	0%	0	0%
501 – 1,000	1,000	100%	1	100%
	1,000	**100%**	**49**	**100%**

C. Persona controladora
La Hipotecaria (Holding), Inc. ejerce control sobre La Hipotecaria, S.A. al ser el tenedor de la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de La Hipotecaria. En cuanto a La Hipotecaria (Holding), Inc. Grupo ASSA, S.A. ejercer control al ser el accionista mayoritario con 87% de la acciones emitidas y en circulación.

D. Cambios en el control accionario
No ha habido cambio en los accionistas de La Hipotecaria, S.A.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de Negocios o contratos con partes relacionadas.
ASSA Compañía de Seguros, S.A., subsidiaria de Grupo ASSA, S.A. es el principal proveedor de las pólizas seguro de incendio, seguro de vida y seguro de cesantía de los clientes quienes adquieren hipotecas por medio de la Hipotecaria.

B. Interés de Expertos y Asesores:
Salvo los puntos mencionados arriba, no existen.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

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

– Ganancias de capital: De conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto de dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, siempre que dicha enajenación se dé: (i) a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado; o (ii) como resultado de la aceptación de una oferta pública de compra de valores; o (iii) como resultado de una fusión, una consolidación, o una reorganización corporativa, siempre que en reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente acciones en la subsistente o en una afiliada de ésta.

– Intereses: De acuerdo con el Artículo 270 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y que, además, sean colocados en oferta pública primaria a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los valores no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores respectivos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Registro, Pago y Transferencia.

– Dividendos: No aplica.

– Impuesto de timbre: De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, no causarán impuesto de timbre los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, ni tampoco ningún contrato, convenio ni otros documentos relacionados en cualquier forma con dichos valores o su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de Estructura de capitalización

1. Acciones y títulos de participación

Al 31 de diciembre existían 1,000 acciones emitidas y en circulación y un patrimonio total de $14,544,801..

2. Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2008 existían Valores Comerciales Negociables por la suma de $130,314,000.

B. Descripción y Derechos de los Títulos

(i) Capital Accionario: Solamente existen acciones comunes.
(ii) Títulos de participación: No existen
(iii) Títulos de deuda: Referirse a las Notas 8 y 9 de los estados financieros adjuntos.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

Estado de Situación Financiera	Periodo que reporta Dic-08	Periodo anterior Dic-07	Periodo anterior Dic-06	Periodo anterior Dic-05
Ingresos por intereses y comisones	$15,539,460	$11,563,775	$9,340,406	$4,737,856
Gastos de intereses y comisiones	$10,361,775	$8,375,537	$6,758,549	$3,089,450
Ingreso neto de intereses y comisiones	**$5,177,685**	**$3,188,238**	**$2,581,857**	**$1,648,406**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	$143,906	$0	$190,768	$17,000
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisiones	**$5,033,779**	**$3,188,238**	**$2,391,089**	**$1,631,406**
Otros ingresos (gastos)				
Comisión por administración y manejo	$2,015,672	$2,142,287	$1,765,633	$1,209,638
Comisión por fianza de garantía	($411,259)	($278,136)	($263,129)	($208,294)
Comisión por colocación de hipotecas	($868,485)	($837,696)	($666,465)	($308,063)
Constitución de bonos hipotecarios	$415,062	($311,698)	$0	$0
Otros ingresos	$59,529	$161,612	$132,820	$19,064
Total otros ingresos (gastos)	**$1,210,519**	**$876,369**	**$968,859**	**$712,345**
Gastos de operaciones	$4,920,155	$3,891,221	$3,050,709	$2,021,052
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**$1,324,143**	**$173,386**	**$309,239**	**$322,699**
Impuesto sobre la renta	$427,934	$102,349	$170,643	$98,379
Utilidad neta	**$896,209**	**$71,037**	**$138,596**	**$224,320**
Acciones promedio del periodo	$1,000	$1,000	$1,000	$1,000
Utilidad o pérdida por acción común	**$896**	**$71**	**$139**	**$224**

Balance General	Periodo que reporta Dic-08	Periodo anterior Dic-07	Periodo anterior Dic-06	Periodo anterior Dic-05
Efectivo	$13,571,287	$6,093,734	$4,545,772	$1,470,308
Préstamos por cobrar (neto)	$175,613,620	$116,365,702	$130,654,849	$64,255,509
Cuentas por cobrar y otros activos	$38,861,440	$23,042,563	$7,144,716	$6,590,451
Total de activos	**$228,046,347**	**$145,501,999**	**$142,345,337**	**$72,316,268**
Valores comerciales negociables	$130,022,426	$98,933,322	$82,655,000	$34,300,000
financiamientos recibidos	$74,270,618	$37,550,000	$52,759,000	$33,215,000
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	$5,000,000	$0	$0	$0
Cuentas por pagar y otros pasivos	$4,208,502	$4,189,821	$2,863,309	$1,663,230
Total de pasivos	**$213,501,546**	**$140,673,143**	**$138,277,309**	**$69,178,230**
Capital pagado	$13,750,000	$4,500,000	$3,500,000	$2,500,000
Utilidades retenidas	$1,716,499	$823,470	$767,452	$638,038
Ajustes	($921,698)	($494,614)	($199,424)	$0
Total de patrimonio	**$14,544,801**	**$4,828,856**	**$4,068,028**	**$3,138,038**

Fecha de este Informe: 31 de diciembre de 2008

Razones Financieras	Periodo que reporta Dic-08	Periodo que reporta Dic-07	Periodo que reporta Dic-06	Periodo que reporta Dic-05
Dividendo / acción común	$0	$0	$0	$0
Deuda total / patrimonio	14.68	29.13	33.99	22.05
Préstamos / total de activos	77.01%	79.98%	91.79%	88.85%
Provisiones / Morosidad +91 días	14.68%	18.93%	63.74%	3.66%
Morosidad +91 días / Cartera total	0.36%	0.34%	0.22%	0.45%
Provisiones	$91,781	$74,350	$185,172	$10,643
Morosidad +91 días	$625,196	$392,789	$290,534	$290,534

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente.

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*

Fecha de este Informe: 31 de diciembre de 2008

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 Auditoría ; 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 (1) independiente.*
	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.

V PARTE
DIVULGACIÓN

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

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

❑ Diario de circulación nacional _____

❑ Periódico o revista especializada de circulación nacional _____

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

❑ 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:

31 de marzo de 2009

FIRMA(S)

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

John D. Rauschkolb
Gerente General
La Hipotecaria, S. A.

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE LA HIPOTECARIA, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de La Hipotecaria, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de La Hipotecaria, S. A. al 31 de diciembre de 2008 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

18 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

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

Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2008**	**2007**
Efectivo		2,330	2,000
Depósitos a la vista		7,538,347	6,091,734
Depósito de ahorro		1,000,610	0
Depósitos a plazo		5,030,000	0
	5	13,571,287	6,093,734
Inversiones en valores	8	23,898,058	16,269,080
Inversión en afiliada	4	11,356	0
Préstamos, neto	7	175,613,620	116,365,702
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	1,182,651	741,940
Cuentas e intereses por cobrar	6	2,124,414	1,918,016
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	6,630,355	98,195
Crédito fiscal por realizar	17	4,374,817	3,048,545
Otros activos		639,789	966,787
Total de activos		228,046,347	145,501,999
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	4, 10	130,022,426	98,933,322
Financiamientos recibidos	11	74,270,618	37,550,000
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	12	5,000,000	0
Cuentas por pagar relacionadas	4	41,405	883,758
Otros pasivos	13, 20	4,167,097	3,306,063
Total de pasivos		213,501,546	140,673,143
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		150,000	150,000
Capital adicional pagado		13,600,000	4,350,000
Reserva de valuación	8, 20	(921,698)	(494,614)
Utilidades no distribuidas		1,716,499	823,470
Total de patrimonio de los accionistas		14,544,801	4,828,856
Compromisos y contingencias	18		
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		228,046,347	145,501,999

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

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

Estado de Resultados

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Depósitos en bancos		83,445	58,009
Préstamos		11,490,891	7,406,534
Inversiones en valores		1,015,720	675,298
		12,590,056	8,139,841
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable	8	492,800	0
Comisiones por otorgamiento de préstamos		2,456,604	3,423,934
Total de ingresos de operaciones		15,539,460	11,563,775
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		9,508,062	7,574,219
Comisiones		853,713	801,318
Total de gastos de intereses y comisiones		10,361,775	8,375,537
Ingreso neto de intereses y comisiones		5,177,685	3,188,238
Provisión para pérdidas en préstamos	7	143,906	0
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		5,033,779	3,188,238
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos por administración y manejo		2,015,672	2,142,287
Comisión por fianza de garantía	4	(411,259)	(278,136)
Comisión por colocación de préstamos		(868,485)	(837,696)
Ganancia por la emisión de fideicomisos	8	654,808	2,106,897
Costos por emisión de fideicomisos		(239,746)	(2,418,595)
Otros ingresos		59,529	161,612
Total de otros ingresos (gastos), neto		1,210,519	876,369
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	4, 15	2,617,502	1,942,371
Depreciación y amortización	9	259,388	207,727
Honorarios profesionales y legales		511,167	304,314
Impuestos		167,426	306,086
Otros gastos	15	1,364,672	1,130,723
Total de gastos de operaciones		4,920,155	3,891,221
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		1,324,143	173,386
Impuesto sobre la renta	19	427,934	102,349
Utilidad neta		896,209	71,037

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Año terminado al 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Reserva de valuación	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 diciembre de 2006	150,000	3,350,000	(199,424)	767,452	4,068,028
Cambio neto de valor razonable de	0				
instrumento derivado para cobertura	0	0	(295,190)	0	(295,190)
Perdida neta reconocida directamente a patrimonio	0	0	(295,190)	0	(295,190)
Utilidad neta - 2007	0	0	0	71,037	71,037
Ingreso (gasto) total reconocido en el período	0	0	(295,190)	71,037	(224,153)
Capital adicional pagado	0	1,000,000	0	0	1,000,000
Impuesto complementario	0		0	(15,019)	(15,019)
Saldos al 31 diciembre de 2007	150,000	4,350,000	(494,614)	823,470	4,828,856
Cambio neto de valor razonable de inversiones e					
instrumento derivado para cobertura	0	0	(427,084)	0	(427,084)
Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio	0	0	(427,084)	0	(427,084)
Utilidad neta - 2008	0	0	0	896,209	896,209
Ingreso (gasto) total reconocido en el período	0	0	(427,084)	896,209	469,125
Capital adicional pagado	0	9,250,000	0	0	9,250,000
Impuesto complementario	0	0	0	(3,180)	(3,180)
Saldos al 31 diciembre de 2008	150,000	13,600,000	(921,698)	1,716,499	14,544,801

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Actividades de operación:			
Utilidad neta		896,209	71,037
Ajustes para concilliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Provisión para pérdidas en préstamos		143,906	0
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable		(492,800)	0
Ganancia por la emisión de fideicomiso		(654,808)	(2,106,897)
Depreciación y amortización		259,388	207,727
Ganancia en venta de activos fijos		(18,136)	(1,172)
Pérdida por descarte de activos fijos		16,608	0
Ingresos por intereses		(12,590,056)	(8,139,841)
Gastos de intereses		9,508,062	7,574,219
Gasto de impuesto sobre la renta		427,934	102,349
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Préstamos desembolsados		(67,376,763)	(75,710,929)
Producto de titularizaciones de cartera de préstamos		7,984,939	90,000,076
Cuentas por cobrar		208,329	240,830
Cuentas por cobrar - relacionadas		(6,532,160)	778,471
Cuentas por pagar - relacionadas		(842,353)	816,362
Crédito fiscal por realizar		(1,326,272)	(48,616)
Otros activos		326,998	(431,075)
Otros pasivos		404,849	(263,783)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses recibidos		12,174,679	7,460,762
Intereses pagados		(9,620,372)	(7,197,825)
Impuesto sobre la renta pagado		(286,125)	53,641
Flujos de efectivo de las actividades de operación		(67,387,944)	13,405,336
Actividades de inversión:			
Compra de inversiones en valores		(10,775,000)	(13,950,000)
Venta de inversiones en valores		4,293,882	0
Inversión en afiliada		(11,356)	0
Compra de mobiliarios y equipos		(726,316)	(341,337)
Venta de mobiliarios y equipos		27,745	2,869
Flujos de efectivo actividades de inversión		(7,191,045)	(14,288,468)
Actividades de financiamiento:			
Producto de financiamientos		73,000,000	47,290,186
Financiamientos pagados		(31,279,382)	(62,499,186)
Producto de la emisión de valores comerciales negociables		136,264,000	99,310,113
Redención de valores comerciales		(105,174,896)	(82,655,000)
Capital recibido		9,250,000	1,000,000
Impuesto complementario		(3,180)	(15,019)
Flujo de efectivo actividades de financiamiento		82,056,542	2,431,094
Aumento neto en efectivo		7,477,553	1,547,962
Efectivo al inicio del año		6,093,734	4,545,772
Efectivo al final del año	5	13,571,287	6,093,734

El estado 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, 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 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.

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 principales accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son Grupo ASSA, S. A. en un 86.82% e Inversiones Americasa, S. A. con un 12.97%.

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 18 de marzo de 2009.

(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 se resumen así:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros 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 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.

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

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, 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 disponibles para la venta y la estimación del impuesto sobre la renta.

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

(d) 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:

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

- *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 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 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 de resultados.

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 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, 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.

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

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 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 de resultados.

(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 a valor razonable a través de resultados se presentan a valor razonable. Hasta tanto no se realice la titularización de los préstamos a valor razonable a través de resultados, 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 y colectivamente para los préstamos que no son individualmente significativos.

- *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.

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

- *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 de resultados.

(g) 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 de resultados durante el período financiero en el que se incurren.

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.

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

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.

(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) 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. 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.

(j) Ingresos y Gastos por Intereses

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

(k) 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 los 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.

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

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 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.

(l) 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.

(m) 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 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 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. 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.

(n) Efectivo y 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.

(o) 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.

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

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

(p) 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 año terminado el 31 de diciembre de 2008, y que por consiguiente, no han sido adoptadas en la preparación de estos estados financieros:

- *NIC 1 (Revisada) "Presentación de Estados Financieros (2007)" - Efectiva 1 de enero de 2009*
- *Enmiendas a NIC 32 "Instrumentos Financieros: Presentación" y NIC 1 "Presentación de Estados Financieros – Instrumentos Financieros con Condición de Put y Obligaciones que surgen en una Liquidación" - Efectivas el 1 de enero de 2009*
- *NIC 23 (Revisada) – "Costos de Endeudamiento" - Efectiva 1 de enero de 2009*
- *NIC 27 (Enmendada) "Estados Financieros Consolidados y Separados" - Efectiva el 1 de julio de 2009*
- *Enmienda a NIIF 2 "Pago Basados en Acciones" – Condiciones que Consolidan la Concesión y Cancelaciones" - Efectiva el 1 de enero de 2009*
- *NIIF 3 (Revisada) "Combinación de Negocios (2008)" - Efectiva el 1 de julio de 2009*
- *NIIF 8 – "Segmentos operativos" - Efectiva 1 de enero 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.

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

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.

- *Establecimiento de Límites de Autorización*:
  La Compañía ha establecido límites máximos de otorgamiento de préstamos que ascienden a B/.80,000 para préstamos hipotecarios y B/.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 esta 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.

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

- *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 el 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.

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

	Préstamos	
	2008	2007
Deterioro Individual:		
Grado 6: Deteriorado	141,381	278,173
Deterioro Colectivo:		
Grado 6: Deteriorado	0	0
Provisión por deterioro	(91,781)	(74,350)
Saldo deteriorado neto	49,600	203,823
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
1 – 30 días	10,624,292	5,783,322
31 – 60 días	4,511,804	2,019,698
Grado 3 al 5: Lista de vigilancia		
61 - 90 días	1,822,231	969,290
91 - 120 días	144,675	178,844
121 - 150 días	145,582	69,252
151 - 180 días	118,562	59,204
Saldos morosos sin deterioro	17,367,146	9,079,610
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Corriente	158,196,874	107,082,269
Total en libros	175,613,620	116,365,702

La Compañía al 31 de diciembre de 2008, mantiene en clasificación no morosos sin deterioro las inversiones y depósitos en bancos por la suma de B/.23,898,456 (2007: B/.16,269,080) y B/.13,568,957 (2007: B/.6,091,734); respectivamente.

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

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

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 B/.262,918,600 (2007: B/.161,142,418).

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

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 es la siguiente:

	Préstamos		Inversiones		Depósitos en bancos	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Concentración por Sector:						
Préstamos hipotecarios	157,536,604	98,426,238	0	0	0	0
Préstamos personales	18,168,797	18,013,814	0	0	0	0
Otros sectores	0	0	23,898,058	16,269,080	13,568,957	6,091,734
	175,705,401	116,440,052	23,898,058	16,269,080	13,568,957	6,091,734
Concentración Geográfica						
Panamá	175,705,401	116,440,052	23,898,058	16,269,080	13,568,957	6,091,734

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

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.

2008	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Efectivo	2,330	0	2,330
Depósitos en bancos	13,568,957	0	13,568,957
Inversiones en valores	0	23,898,058	23,898,058
Préstamos por cobrar	0	175,705,401	175,705,401
Total de activos	13,571,287	199,603,459	213,174,746
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	130,314,000	0	130,314,000
Financiamientos recibidos	30,548,951	43,721,667	74,270,618
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	5,000,000	0	5,000,000
Total de pasivos	165,862,951	43,721,667	209,584,618
Contingencias	4,218,006	0	4,218,006
Margen de liquidez neto	(156,509,670)	155,881,792	(627,878)

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

2007	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Efectivo	2,000	0	2,000
Depósitos en bancos	6,091,734	0	6,091,734
Inversiones en valores	0	16,269,080	16,269,080
Préstamos por cobrar	0	116,440,052	116,440,052
Total de activos	6,093,734	132,709,132	138,802,866
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	99,175,000	0	99,175,000
Financiamientos recibidos	31,279,382	6,270,618	37,550,000
Total de pasivos	130,454,382	6,270,618	136,725,000
Contingencias	16,612,465	0	16,612,465
Margen de liquidez neto	(140,973,113)	126,438,514	(14,534,599)

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 demuestra la última titularización de préstamos personales del 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 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 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.

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

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.

2008	Hasta 1 año	Más de 1 año	No generan interés	Total
Activos:				
Depósitos en bancos	6,039,139	0	7,529,818	13,568,957
Inversiones en valores	14,905,721	8,992,337	0	23,898,058
Préstamos	175,705,401	0	0	175,705,401
Total de activos	196,650,261	8,992,337	7,529,818	213,172,416
Pasivos:				
Valores comerciales negociables	130,314,000	0	0	130,314,000
Financiamientos recibidos	74,270,618	0	0	74,270,618
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	5,000,000	0	0	5,000,000
Total de pasivos	209,584,618	0	0	209,584,618
Sensibilidad neta de tasa de interés	(12,934,357)	8,992,337	7,529,818	3,587,798

2007	Hasta 1 año	Más de 1 año	No generan interés	Total
Activos:				
Depósitos en banco	0	0	6,091,734	6,091,734
Inversiones en valores	13,950,000	2,319,080	0	16,269,080
Préstamos	116,440,052	0	0	116,440,052
Total de activos	130,390,052	2,319,080	6,091,734	138,800,866
Pasivos:				
Valores comerciales negociables	99,175,000	0	0	99,175,000
Financiamientos recibidos	37,550,000	0	0	37,550,000
Total de pasivos	136,725,000	0	0	136,725,000
Sensibilidad neta de tasa de interés	(6,334,948)	2,319,080	6,091,734	2,075,866

La Compañía obtiene sus fondos principalmente con pasivos cuyas tasas de interés fluctúan de las siguientes maneras: 1) Tasas variables ajustados 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 tres años. (Ver nota 19)

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

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

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

Categoría de Pasivo	2008	2007
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.	25,000,000	21,500,000
Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente.	54,270,618	16,050,000
Tasas fijas por períodos no mayores de un (1) año.	130,314,000	99,175,000
	209,584,618	136,725,000

Categoría de Activo	2008	2007
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.	113,898,720	72,632,309
Tasas ajustados según determine La Compañía, de tiempo en tiempo en base al costo de los pasivos de la Compañía.	61,806,681	43,807,743
	175,705,401	116,440,052

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 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.

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

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 de mantener una estructura de capital sólida. El total del capital de los accionistas al 31 de diciembre de 2008 es de B/.13,750,000 (2007: B/.4,500,000).

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 periodo 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. Al 31 de diciembre de 2008, las utilidades retenidas eran de B/.1,716,499 (2007: B/.823,470).

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Compañías Relacionadas	
	2008	2007
Activos:		
Inversión en afiliada	11,356	0
Cuentas por cobrar relacionadas	6,630,355	98,195
Pasivos:		
Valores comerciales negociables	10,000,000	10,000,000
Cuentas por pagar relacionadas	41,405	883,758
Otros ingresos (gastos):		
Comisión por fianza de garantía	(411,259)	(278,136)

Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía ha pagado dietas por B/.9,600 (2007: B/.9,400) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y salario y otros beneficios a los Ejecutivos por B/.392,006 (2007: B/.166,268).

La Hipotecaria (Holding), Inc., propietaria del 100% de La Hipotecaria, S. A., autorizó durante el año 2008 realizar un aporte de capital en una de sus subsidiaria en donde La Hipotecaria, S. A. adquirió una participación menor al 20% del capital pagado de la entidad en que posee la inversión. Esta inversión en afiliada se mantiene al costo.

(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:

	2008	2007
Efectivo	2,330	2,000
Depósitos a la vista	7,538,347	6,091,734
Depósito de ahorro	1,000,610	0
Depósitos a plazo fijo	5,030,000	0
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	13,571,287	6,093,734

Los depósitos a plazo fijo por B/.5,030,000 tienen vencimientos menores a un mes y tasas de interés entre 0.25% y 0.70%.

Adicionalmente, la cuenta de ahorro devenga una tasa de interés de 2.00%.

(6) Cuentas e Intereses por Cobrar

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

	2008	2007
Cuentas por cobrar:		
Clientes	412,929	782,642
Empleados	41,473	41,282
Varios	289,853	128,661
	744,255	952,585
Intereses por cobrar:		
Clientes	400,785	305,758
Bono hipotecario y personal	974,382	654,681
Bono estatal	4,992	4,992
	1,380,159	965,431
	2,124,414	1,918,016

(7) Préstamos, Neto

La composición de la cartera de préstamos por cobrar se resume así:

	2008	2007
Préstamos:		
Personales	18,168,797	18,013,814
Hipotecarios residenciales	157,536,604	98,426,238
	175,705,401	116,440,052
Menos provisión para pérdidas en préstamos	(91,781)	(74,350)
	175,613,620	116,365,702

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.132,117,430 (2007: B/.90,068,395) en garantía de obligaciones contraídas o por contraer con varias instituciones financieras (véase nota 11).

Al 31 de diciembre de 2008, las tasas de interés anual que devengaban los préstamos hipotecarios oscilaban entre 0.00% y 5.25% (2007: 0.50% y 5.25%) más un subsidio del Gobierno de Panamá (véase nota 16) que oscila entre 1.25% y 6.50% (2007: 1.25% y 6.50%), los prestamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengaban intereses que van del 6.50% a 11.00% (2007: 6.75% al 11.00%) y los prestamos personales devengaban intereses que van del 9.00% a 18.00% (2007: 9.00% al 18.00%)

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

	2008	2007
Saldo al inicio del año	74,350	185,172
Provisión cargada a gastos	143,906	0
Préstamos castigados	(126,475)	(110,822)
Saldo al final del año	91,781	74,350

(7) Préstamos, Neto, continuación

En el año 2008, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos personales para la constitución del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales por un monto de B/.7,984,939. En 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 B/.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 fideicomisos, los préstamos hipotecarios residenciales y personales transferidos no se incluyen en el balance de situación de la Compañía como activos propios, excepto los bonos que la Compañía retenga como disponibles para la venta. (Véase nota 8).

(8) Inversiones en Valores

La Compañía mantiene una cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2008, por un valor de B/.23,898,058 (2007: B/.16,269,080). Estas inversiones están clasificadas de la siguiente forma:

Inversiones Disponibles para la Venta
Al 31 de diciembre, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

	2008		2007	
	Valor Razonable	Costo Amortizado	Valor Razonable	Costo Amortizado
Bonos del Primer Fideicomiso – préstamos personales	5,525,000	5,525,000	0	0
Bonos del Octavo Fideicomiso – préstamos hipotecarios	12,450,000	12,450,000	13,950,000	13,950,000
Bonos del Noveno Fideicomiso – préstamos hipotecarios	2,455,721	2,456,119	0	0
Total	20,430,721	20,431,119	13,950,000	13,950,000

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, de los cuales B/.7,000,000 se mantienen en garantía sobre operaciones de valores vendidos bajo acuerdo de recompra. (Véase nota 12).

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2008, la Compañía vendió inversiones por un monto de B/.4,293,882, las cuales no generaron ganancias ni pérdidas.

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%.

(8) Inversiones en Valores, continuación

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 año 2008, la tasa promedio de interés fue de 5.6875% (2007: 5.9167%).

Los bonos Serie A y Serie B del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios contemplan una tasa de interés mínima de 6.1875% y 6.4375%, respectivamente. La Tasa de Interés Serie A y la Tasa de Interés Serie B están indexadas a fluctuaciones 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 año 2008, la tasa promedio de interés fue de 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 31 de diciembre, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

	2008		2007	
	Valor Razonable	Costo	Valor Razonable	Costo
Primer Fideicomiso – préstamos personales	142,008	142,008	0	0
Octavo Fideicomiso – préstamos hipotecarios	2,674,010	2,106,897	2,106,897	2,106,897
Noveno Fideicomiso – préstamos hipotecarios	438,487	512,800	0	0
Total	3,254,505	2,761,705	2,106,897	2,106,897

Estos valores fueron determinados mediante el descuento de 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 B/.225,000 los cuales están registrados a su costo amortizado de B/.212,832 (2007: B/.212,183) y con un valor razonable de B/.245,250 (2007: B/.292,500). Estos bonos tienen una tasa de interés del 8.875% (2007: 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.

(9) Mobiliario, Equipo y Mejoras

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

2008	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:					
Al inicio del año	285,277	660,195	127,995	442,641	1,516,108
Compras	132,266	154,738	147,640	291,672	726,316
Ventas y descartes	(733)	0	(90,376)	(91,080)	(182,189)
Al final del año	416,810	814,933	185,259	643,233	2,060,235
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	133,979	385,275	102,797	152,117	774,168
Gasto del año	35,490	144,342	27,118	52,438	259,388
Ventas y descartes	(515)	0	(80,985)	(74,472)	(155,972)
Al final del año	168,954	529,617	48,930	130,083	877,584
Saldos netos	247,856	285,316	136,329	513,150	1,182,651

2007	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:					
Al inicio del año	262,150	560,229	127,995	341,908	1,292,282
Compras	32,375	190,523	0	118,439	341,337
Ventas y descartes	(9,248)	(90,557)	0	(17,706)	(117,511)
Al final del año	285,277	660,195	127,995	442,641	1,516,108
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	113,786	354,338	82,743	131,388	682,255
Gasto del año	29,441	119,797	20,054	38,435	207,727
Ventas y descartes	(9,248)	(88,860)	0	(17,706)	(115,814)
Al final del año	133,979	385,275	102,797	152,117	774,168
Saldos netos	151,298	274,920	25,198	290,524	741,940

(10) Valores Comerciales Negociables (VCNs)

La Compañía tiene autorizado por la Comisión Nacional de Valores planes rotativos de hasta B/.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.

		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

(10) Valores Comerciales Negociables (VCNs), continuación

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2007 Valor
Serie H	6.25%	Enero, 2008	5,000,000
Serie I	6.00%	Septiembre, 2008	5,000,000
Serie AJ	6.25%	Enero, 2008	2,337,000
Serie AK	6.25%	Marzo, 2008	150,000
Serie AL	6.25%	Marzo, 2008	3,500,000
Serie AM	6.25%	Abril, 2008	5,000,000
Serie AN	6.25%	Abril, 2008	350,000
Serie AO	6.00%	Agosto, 2008	9,000,000
Serie AP	6.00%	Octubre, 2008	5,222,000
Serie AQ	6.00%	Octubre, 2008	1,000,000
Serie AR	6.00%	Octubre, 2008	1,855,000
Serie BM	6.25%	Marzo, 2008	6,000,000
Serie BO	6.00%	Abril, 2008	5,000,000
Serie BP	6.00%	Abril, 2008	5,400,000
Serie BQ	6.00%	Junio, 2008	4,997,000
Serie BR	6.00%	Junio, 2008	5,000,000
Serie BS	6.00%	Julio, 2008	4,000,000
Serie BT	6.00%	Julio, 2008	1,000,000
Serie BU	6.00%	Julio, 2008	2,500,000
Serie BV	6.00%	Agosto, 2008	5,000,000
Serie BW	6.00%	Septiembre, 2008	350,000
Serie CD	6.50%	Enero, 2008	5,950,000
Serie CE	6.00%	Mayo, 2008	464,000
Serie CF	6.00%	Agosto, 2008	1,000,000
Serie CG	6.00%	Septiembre, 2008	1,000,000
Serie CH	6.00%	Octubre, 2008	50,000
Serie CI	6.00%	Noviembre, 2008	5,000,000
Serie CJ	6.00%	Noviembre, 2008	7,950,000
Serie CK	6.00%	Diciembre, 2008	100,000
			99,175,000
		Menos: gastos prepagados por cada emisión	(241,678)
			98,933,322

(11) Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos se resumen a continuación:

	2008	2007
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.	25,000,000	6,350,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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.	3,750,000	5,250,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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.	2,680,000	850,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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.	6,000,000	750,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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	800,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.11,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen.	2,000,000	2,050,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.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.	2,790,618	0
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, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales.	2,050,000	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.	5,000,000	0
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.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.	25,000,000	21,500,000
Total de financiamientos recibidos	74,270,618	37,550,000

Las tasas de interés anual de los financiamientos recibidos oscilan en un rango de 3.75% a 6.88% (2007 5.50% a 7.37%).

Grupo ASSA, S. A. es fiador de los financiamientos recibidos de la Compañía. Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.132,117,430 (2007: B/.90,068,385) en garantía de las obligaciones contraídas con instituciones financieras (véase nota 7). La obligación de valores bajo acuerdo de recompra está garantizada con valores disponibles para la venta con un valor razonable de B/.7,000,000 (véase nota 8).

(12) Valores Vendidos bajo Acuerdo de Recompra

Al 31 de diciembre de 2008, los valores vendidos bajo acuerdo de recompra ascienden a B/.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.

Estos valores vendidos bajo acuerdo de recompra están garantizados con valores disponibles para la venta con un valor razonable de B/.7,000,000. (Véase nota 8).

(13) Otros Pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta por pagar	162,731	102,349
Instrumento financiero derivado	921,300	494,614
Intereses acumulados por pagar sobre financiamientos y otras obligaciones	1,017,198	904,878
Cuentas por pagar fideicomisos	230,722	387,972
Reserva para prestaciones laborales y otras remuneraciones	310,843	445,811
Otros	1,524,303	970,439
Total	4,167,097	3,306,063

(14) 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.

- *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.

(14) Información de Segmentos, continuación

- *Otras inversiones*: Dentro de este concepto se recogen los ingresos generados por otras inversiones de la Compañía.

2008	Hipotecas y Préstamos Personales en Fideicomiso	Hipotecas como activos	Préstamos personales como activos	Otras inversiones	Total
Ingresos por intereses	0	8,830,669	2,660,222	1,099,165	12,590,056
Ganancia no realizada en inversiones	0	0	0	492,800	492,800
Gastos de intereses y comisiones	0	8,502,577	980,608	1,289,849	10,773,034
Ingresos de comisión neta por otorgamiento de préstamos	0	1,186,340	401,779	0	1,588,119
Ingresos de comisión por administración de fideicomisos	512,487	0	0	0	512,487
Ingreso de comisión por manejo de préstamos	399,235	1,019,629	84,321	0	1,503,185
Ganancia por emisión de fideicomiso	0	0	0	654,808	654,808
Costo por emisión de fideicomiso	0	0	0	239,746	239,746
Otros ingresos	0	0	0	59,529	59,529
Provisión para pérdidas en préstamos	0	65,893	78,013	0	143,906
Gastos de operaciones	692,360	2,583,686	1,266,513	118,208	4,660,767
Depreciación y amortización	38,532	143,791	70,486	6,579	259,388
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	180,830	(259,309)	750,702	651,920	1,324,143
Activos de segmento	0	179,985,048	20,757,790	27,303,509	228,046,347
Pasivos del segmento	0	168,505,304	19,433,824	25,562,418	213,501,546

2007	Hipotecas en Fideicomiso	Hipotecas como activos	Préstamos personales como activos	Otras inversiones	Total
Ingresos de intereses	0	5,656,817	1,749,717	733,307	8,139,841
Gastos de intereses y comisiones	0	6,418,160	1,174,642	1,060,871	8,653,673
Ingresos netos por otorgamiento de préstamos	0	2,249,020	337,218	0	2,586,238
Ingreso de comisión por administración de fideicomisos	539,562	0	0	0	539,562
Ingreso de comisión por manejo de préstamos	475,042	1,053,548	74,135	0	1,602,725
Otros ingresos varios	0	0	0	161,612	161,612
Gastos de operaciones	547,186	2,041,937	1,000,949	93,422	3,683,494
Depreciación y amortización	30,858	115,153	56,448	5,268	207,727
Costo neto de emisión de fideicomiso	0	0	0	311,698	311,698
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	436,560	384,135	(70,969)	(576,340)	173,386
Activos de segmento	0	107,914,310	19,750,306	17,837,383	145,501,999
Pasivos del segmento	0	104,332,897	19,094,841	17,245,404	140,673,142

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

(15) Salarios, Otros Gastos de Personal y Otros Gastos de Operaciones

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

	2008	2007
Salarios y otros gastos de personal:		
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	1,463,946	1,141,904
Gastos de representación	279,032	188,700
Bonificaciones	177,481	124,236
Cuotas patronales	348,126	264,824
Prestaciones laborales	157,751	138,526
Viajes, viáticos y combustible	59,418	36,135
Otros	131,748	48,046
	2,617,502	1,942,371
Otros gastos:		
Alquiler	251,787	156,840
Publicidad	331,259	332,232
Mantenimiento de equipo	99,449	85,383
Útiles de oficina	64,923	58,943
Luz, agua y teléfono	226,991	167,072
Cargos bancarios	12,671	16,788
Otros gastos	377,592	313,465
	1,364,672	1,130,723

(16) Fideicomisos bajo Administración

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 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 31 de diciembre de 2008, el valor insoluto de los préstamos de fideicomisos bajo administración ascendía aproximadamente a B/.131,477,600 (2007: B/.133,399,589).

(17) 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/.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.

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.

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

Durante el año 2008, la Compañía registró neto de reserva la suma de B/.3,825,655 (2007: B/.3,048,545), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. Durante el año 2008, la Compañía vendió a terceros créditos fiscales de años anteriores por B/.2,567,350 (2007: B/.2,999,929) el cual no generó ganancia ni pérdida en el año 2008 (2007: B/.55,394, registrada en el estado de resultados en el rubro de otros ingresos). Al 31 de diciembre de 2008, el crédito fiscal por realizar se incluye en el balance de situación y el mismo asciende a B/.4,374,817 (2007: B/.3,048,545).

(18) Compromisos y Contingencias

La Compañía mantiene compromisos y contingencias fuera del balance 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:

	2008	2007
Cartas de promesa de pago	4,218,006	16,612,465

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 31 de diciembre de 2008 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
2009	244,642
2010	244,642
2011	244,642
2012	244,642
2013	244,642

Al 31 de diciembre de 2008 el gasto de alquiler ascendió a B/.235,960 (2007: B/.142,085).

(19) 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 2008.

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 préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas.

(19) Impuesto sobre la Renta, continuación

El gasto total de impuesto al 31 de diciembre del 2008, se detalla a continuación:

	2008	2007
Impuesto sobre la renta, estimado	346,507	102,349
Efecto de ajuste del impuesto sobre la renta del período anterior	81,427	0
Total de gasto de impuesto sobre la renta	427,934	102,349

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal al 31 de diciembre de 2008 se detalla a continuación:

	2008	2007
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	1,324,143	173,386
Ingresos y gastos de fuente exentos, netos	(1,099,165)	(733,308)
Gastos no deducibles	930,045	901,086
Utilidad neta gravable	1,155,023	341,164
Impuesto sobre la renta al 30%	346,507	102,349

Al 31 de diciembre de 2007, la Compañía utilizó el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), que de acuerdo a la Ley 6, del 2 de febrero de 2005, establece un impuesto mínimo sobre la renta de 30% sobre el 4.67% de los ingresos brutos gravables, en lugar del método tradicional 30% sobre la renta neta gravable.

La tasa promedio de impuesto sobre la renta efectiva para el año 2008 fue 32.32% (2007: 59.03%). La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta neta según la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005 es de 30% o el cálculo alternativo de 6.54% sobre el total de ingresos gravables, utilizando el mayor entre el método convencional y el cálculo alternativo.

(20) Instrumentos Financieros Derivados

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

El detalle del contrato de cobertura propia de la Compañía al 31 de diciembre de 2008, bajo contabilidad de cobertura de flujo de efectivo es como sigue:

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

2007	Vencimiento Remanente	Valor Nocional	Valor Razonable - Pasivo
Cobertura de tasa de interés ("interest rate swaps")	3.56 años	10,000,000	494,614

(20) Instrumentos Financieros Derivados, continuación

Este contrato por un monto nominal de B/.10,000,000 (2007: B/.10,000,000) 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 B/.10,000,000 (2007: B/.10,000,000).

(21) 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:

(a) *Efectivo/intereses acumulados por cobrar/cuentas por cobrar/intereses acumulados por pagar/otros pasivos*

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en 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:

	2008		2007	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Préstamos – bajo interés preferencial	114,558,781	114,558,781	59,832,533	59,832,533
Préstamos – sin interés preferencial	61,146,620	70,136,944	56,607,519	59,897,248
Total préstamos	175,705,401	184,695,725	116,440,052	119,729,781

(d) *Financiamientos recibidos*

El valor en libros de los financiamientos recibidos se aproxima a su valor razonable debido a que las tasas de interés se reajustan en un corto plazo de tiempo.

(21) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

(e) Valores comerciales negociables

El valor en libros de los valores comerciales 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.

(22) 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 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 inversiones en valores:

El valor razonable de los instrumentos derivados e inversiones 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.

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

(d) Impuestos sobre la renta:

La Compañía está sujeta a impuestos sobre la renta en Panamá. 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.

(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.

(c) Ley de Valores

Las operaciones de emisor y puesto de bolsa en Panamá están reguladas por la Comisión nacional de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----------DECLARACION NOTARIAL JURADA----------

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los seis (6) días del mes de marzo del año dos mil nueve (2009), ante mí **RAUL IVAN CASTILLO SANJUR**, Notario Público Tercero del Circuito Notarial de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro-ciento cincuenta y siete-setecientos veinticinco (4-157-725), comparecieron personalmente, **JOHN RAUSCHKOLB**, varón, estadounidense, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-ocho-setenta y cuatro mil doscientos cincuenta y uno (E-8-74251), quien manifiesta no necesitar intérprete por entender perfectamente el idioma español; **ALFREDO DE LA GUARDIA,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-noventa-doscientos dieciséis (8-90-216); **SALOMON VICTOR HANONO,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-trescientos uno-doscientos nueve (8-301-209); y **BORIS ODUBER BURILLO,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-trescientos uno-novecientos once (8-301-911), actuando en sus condiciones de Gerente General, Presidente de la Junta Directiva, Tesorero de la Junta Directiva y Director de Finanzas, respectivamente, de la sociedad anónima denominada **LA HIPOTECARIA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha trescientos veintitrés mil doscientos cuarenta y cuatro (323244), Rollo cincuenta y dos mil cincuenta y dos (52052), Imagen cero cero cuarenta y cuatro (0044), de la Sección de Micropeliculas (Mercantil) del Registro Público, todos con domicilio en Vía España, Plaza Regency, Cuarto (4to) Piso, Corregimiento Bella Vista, Distrito de Panamá, personas a quienes conozco y me solicitaron que extendiera esta Diligencia Notarial para hacer constar, bajo juramento, con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, lo siguiente:----------

PRIMERO: Declara cada uno de los comparecientes que han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008).----------

SEGUNDO: Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

TERCERO: Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **LA HIPOTECARIA, S.A.**, para el periodo correspondiente del primero (1º) de enero al treinta y uno (31º) de diciembre de dos mil ocho (2008).----------

CUARTO: Los comparecientes declaran además que:----------

a. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos de la empresa.----------

b. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **LA HIPOTECARIA, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.----------

c. Han evaluado la efectividad de los controles internos de **LA HIPOTECARIA, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

d. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.----------

QUINTO: Declara cada uno de los comparecientes que han revelado a los auditores de **LA HIPOTECARIA, S.A.**, lo siguiente:----------

a. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **LA HIPOTECARIA, S.A.**. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.----------

b. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **LA HIPOTECARIA, S.A.**----------

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

SÉPTIMO: Que hacen esta declaración para que sea presentada ante la Comisión Nacional de Valores.--

==========

Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, **CLIFFORD BERNARD GORDON** con cédula de identidad personal número Uno-Diecinueve-Mil Trescientos Diecisiete (1-19-

1317), y **GABRIEL DE LEON LORENZO** con cédula de identidad personal número Ocho-Doscientos Cuarenta y Tres-Trescientos Sesenta y Uno (8-243-361), ambos mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y declaro hábiles para este cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y firmamos todos para constancia, por ante mí el notario que doy fe.----------

JOHN RAUSCHKOLB

ALFREDO DE LA GUARDIA

SALOMON VICTOR HANONO

BORIS IVAN ODUBER BURILLO

GABRIEL DE LEON LORENZO

CLIFFORD BERNARD GORDON

RAUL IVAN CASTILLO SANJUR

NOTARIO PÚBLICO TERCERO DEL CIRCUITO NOTARIAL DE PANAMA

LIC. RAÚL IVAN CASTILLO SANJUR
Notario Público Tercero

NOTARIO TERCERO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ
PANAMÁ, R. DE PANAMÁ