REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

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

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

Trimestre terminado al **30 de septiembre de 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 comparación de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 225-9758, 227-0466.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	**La Hipotecaria, S. A.**
VALORES QUE HA REGISTRADO:	**Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-487-01** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-130-04** **Valores Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-026-06** **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:	**Edifico Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	**gtejeira@lahipotecaria.com**

PARTE I

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

LA HIPOTECARIA, S.A. (en adelante "La Hipotecaria" o la "Empresa") es la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. La Hipotecaria, S.A. opera al amparo de licencias expedidas por El Ministerio de Comercio e Industria (licencia financiera) y la Superintendencia de Bancos (licencia fiduciaria).

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El siguiente análisis se basa en los estados financieros de La Hipotecaria al **30 de septiembre de 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. Al **30 de septiembre de 2008**, la Hipotecaria había emitido, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, ocho titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de **$165,000,000**. La **Octava** Titularización de Préstamos Hipotecarios Residenciales fue colocada el **22 de marzo de 2007** por un monto total de **$90,000,000**. Todas las emisiones de titularización de préstamos hipotecarios residenciales han sido colocadas totalidades el mercado. Al **30 de septiembre de 2008** la Empresa tenia B/.12,450,000 en bonos del Octavo Fideicomiso en sus libros. Es importante reasaltar que estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos, por lo cual, las mismas no representan pasivos para La Empresa.

La Empresa cuenta con una amplia capacidad en sus líneas de crédito bancarias (The Bank of Nova Scotia, Citibank, N.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco General, BBVA, BAC, Banesco, Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial (IFC por sus siglas en ingles), donde en su totalidad existe una capacidad de **$185,885,000**, al **30 de septiembre de 2008** la Empresa había utilizado la suma de **$69,545,611**. Durante el año hubo cancelaciones por la suma de **$26,154,389** de las diferentes líneas bancarias.

Al **30 de septiembre de 2008** La compañía tenia autorizado por la CNV **cinco** 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.

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2008
Serie CH	6.0000%	16-Oct-08	50,000
Serie AQ	6.0000%	25-Oct-08	1,000,000
Serie AR	6.0000%	31-Oct-08	1,855,000
Serie AL	6.0000%	16-Nov-08	5,000,000
Serie CJ	6.0000%	23-Nov-08	7,950,000
Serie CK	6.0000%	18-Dec-08	100,000
Serie CL	5.7500%	28-Dec-08	5,950,000
Serie CM	5.7500%	9-Jan-09	3,000,000
Serie CN	5.5000%	25-Jan-09	6,110,000
Serie DA	4.7500%	19-Feb-09	5,000,000
Serie DB	4.7500%	12-Mar-09	4,000,000
Serie DC	4.7500%	22-Mar-09	7,000,000
Serie DD	4.7500%	27-Feb-09	1,900,000
Serie DE	4.7500%	29-Mar-09	5,000,000
Serie DF	4.7500%	12-Apr-09	1,875,000
Serie DG	4.7500%	23-Apr-09	5,340,000
Serie DH	4.7500%	2-May-09	2,310,000
Serie DI	4.7500%	7-May-09	1,175,000
Serie CO	4.7500%	14-May-09	1,700,000
Serie DJ	4.7500%	21-May-09	356,000
Serie BX	4.7500%	14-Jun-09	5,000,000
Serie BY	4.7500%	18-Jun-09	5,000,000
Serie CP	4.6250%	21-May-09	1,000,000
Serie DK	4.6250%	21-May-09	1,044,000
Serie BZ	4.7500%	6-Jul-09	1,993,000
Serie BAA	4.7500%	9-Jul-09	6,000,000
Serie BAB	4.7500%	17-Jul-09	1,530,000
Serie BAD	4.3750%	19-Apr-09	1,000,000
Serie BAC	4.7500%	20-Jul-09	1,000,000
Serie BAE	4.3750%	19-Apr-09	2,440,000
Serie BAF	4.7500%	26-Jul-09	2,589,000
Serie BAG	3.7500%	7-Feb-09	2,250,000
Serie BAH	4.7500%	17-Aug-09	5,000,000
Serie CQ	4.7500%	20-Aug-09	1,000,000
Serie AS	4.7500%	23-Aug-09	6,889,000
Serie J	4.7500%	23-Aug-09	5,350,000
Serie AT	4.1875%	7-May-09	4,000,000
Serie AU	4.3750%	3-Jun-09	2,000,000
Serie J	4.7500%	3-Sep-09	788,000
Serie AV	4.3750%	18-Sep-09	2,000,000
Serie CR	4.7500%	18-Sep-09	1,000,000
Serie AW	4.7500%	18-Sep-09	4,207,000
Serie AX	4.7500%	18-Sep-09	1,100,000
			130,851,000
	Menos gastos prepagados por cada emisión		(310,761)
			130,540,239

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2007
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

Al **30 de septiembre de 2008** el capital común y el capital adicional pagado de La Hipotecaria, S.A. ascendía a **$13,000,000**.

B. Recursos de Capital

Durante el primer semestre del periodo 2008 se realizó un aporte de capital a la empresa por la suma de $8,500,000 como capital pagado adicional. Cabe destacar que los activos de La Hipotecaria consisten principalmente en préstamos hipotecarios sobre residencias principales otorgados a la clase media, media-baja en la Ciudad de Panamá. Los préstamos pueden ser considerados el "inventario" de hipotecas que se utilizará en el futuro para llevar a cabo futuras titularizaciones. Los préstamos en los libros de La Hipotecaria tienen las siguientes características: (Es importante recalcar que la siguiente información solamente aplica para los préstamos que son propiedad de La Hipotecaria al **30 de septiembre de 2008** y no incluye los préstamos administrados por La Hipotecaria en fideicomisos o para otras instituciones financieras.)

Número de préstamos	9,563
Saldo insoluto total de los préstamos	$174,350,604
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	$108,021,668
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	$66,328,936
Monto total original de los préstamos	$180,143,494
Saldo mínimo de los préstamos	$0.31
Saldo máximo de los préstamos	$97,167
Saldo promedio de los préstamos	$14,471
Tasa máxima de los préstamos	18%
Tasa mínima de los prestamos	6.75%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	7.64%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	0%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	724.73%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	46.05%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	62.83%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	24-sep -2012
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	30-sep-2038
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	14.36

C. Resultados de las Operaciones

Los principales ingresos de La Hipotecaria provienen del margen financiero de los préstamos en sus libros y los ingresos por la administración de las hipotecas, tanto en sus libros como en los libros de terceros (por ejemplo carteras de hipotecas titularizadas o en libros de otras instituciones financieras). Actualmente, el margen financiero favorables de la Empresa es el resultado de la estrategia financiera implementada por la Empresa al fijar el financiamiento de sus principales pasivos financieros a tasas de interés internacionales y a que las tasas de interés de sus activos se mantienen relacionadas a las tasas de interés locales, las cuales se pueden considerada como estables. Al **30 de septiembre de 2008**, La Hipotecaria administraba **14,552** préstamos con un saldo insoluto de **$308.906** millones, nivel que le brinda a La Hipotecaria una fuente de ingresos recurrentes.

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

D. Perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas de La Hipotecaria dependen en gran medida en el desempeño de los préstamos hipotecarios; el activo principal de la empresa. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados y pérdidas en el remate de bienes reposeídos pudiesen disminuir el rendimiento en la ganancia de la Empresa. En la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos hipotecarios en libros con morosidad a más de 91 días al **30 de septiembre de 2008:**

Informe de Morosidad

Status de Morosidad de hipotecas en Libros	Total de Préstamos
Adelantados	$101,255,660
Corrientes	$56,588,408
Saldos de 1-30 días	$9,986,200
Saldo de préstamos 31-60 días	$3,935,461
Saldo de préstamos 61-90 días	$2,046,731
Saldo de préstamos 91-120 días	$168,146
Saldo de préstamos 121-150 días	$124,772
Saldo de préstamos 151-180 días	$4,668
Saldo de préstamos 181 días o más	$240,558
Total 91 días o más:	**$538,144**
Total de hipotecas en libros	$174,350,604
% de morosidad de hipotecas en libros	**0.31%**

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

Propósito. Brindar al inversionista en un formato tabular sencillo y comprensible información relevante sobre el emisor y sus tendencias. Elija la presentación que sea aplicable al emisor, según su giro de negocios.

Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Jun-sep 2008	Abr-Jun 2008	Ene-Mar 2008	Oct-Dic 2007
Ingresos por intereses y comisones	$4,236,939	$3,914,369	$3,528,304	$3,000,809
Gastos de intereses y comisiones	$2,610,713	$2,542,921	$2,292,429	$2,274,275
Ingreso neto de intereses y comisiones	**$1,626,226**	**$1,371,448**	**$1,235,875**	**$726,534**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	$15,015	$21,272	$0	$0
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisiones	**$1,611,211**	**$1,350,176**	**$1,235,875**	**$726,534**
Otros ingresos (gastos)				
Comisión por administración y manejo	$462,548	$431,526	$443,164	$1,245,478
Comisión por fianza de garantía	($107,609)	($95,932)	($89,097)	($82,447)
Comisión por colocación de hipotecas	($246,856)	($312,884)	($219,574)	($228,010)
Constitución	($3,672)	$0	$381,960	$50,302
Otros ingresos	$3,007	$7,256	$7,940	($472,503)
Total otros ingresos (gastos)	**$107,418**	**$29,966**	**$524,393**	**$512,820**
Gastos de operaciones	$1,234,991	$1,153,748	$1,352,463	$1,144,791
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**$483,638**	**$226,394**	**$407,805**	**$94,563**
Impuesto sobre la renta	$148,194	$62,949	$109,365	$73,537
Utilidad neta	**$335,444**	**$163,445**	**$298,440**	**$21,026**
Acciones promedio del periodo	$1,000	$1,000	$1,000	$1,000
Utilidad o pérdida por acción común	**$335**	**$163**	**$298**	**$21**

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Sep-08	Jun-08	Mar-08	Dic-07
Préstamos	$174,350,604	$155,225,681	$133,948,530	$116,440,052
Provisones	$45,938	$40,141	$69,252	$74,350
Préstamos por cobrar (neto)	$174,304,666	$155,185,540	$133,879,278	$116,365,702
efectivo, cuenta por cobrar y otros activos	$44,528,339	$28,625,510	$35,337,099	$29,139,297
Total de activos	**$218,833,005**	**$183,811,050**	**$169,216,377**	**$145,504,999**
Valores comerciales negociables	$130,540,239	$112,525,605	$108,818,107	$98,933,322
Préstamos por pagar	$69,545,611	$53,215,000	$49,765,000	$37,550,000
Cuentas por pagar y otros pasivos	$4,656,040	$4,306,232	$5,838,967	$4,189,821
Total de pasivos	**$204,741,890**	**$170,046,837**	**$164,422,074**	**$140,673,143**
Capital pagado	$13,000,000	$13,000,000	$4,500,000	$4,500,000
Utilidades retenidas	$1,091,115	$764,213	$294,303	$328,856
Total de patrimonio	**$14,091,115**	**$13,764,213**	**$4,794,303**	**$4,828,856**

Razones Financieras	Trimestre que reporta	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Jun-08	Jun-08	Mar-08	Dic-07
Dividendo / acción común	$0	$0	$0	$0
Deuda total / patrimonio	$15	$12	$34	$29
Préstamos / total de activos	80%	84%	79%	80%
Provisiones / Morosidad +91 días	9%	7%	11%	12%
Morosidad +91 días / Cartera total	0%	0%	0%	1%
Provisiones	$45,938	$40,141	$69,252	$74,350
Morosidad +91 días	$538,144	$603,007	$608,697	$625,196

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

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

	Contenido mínimo
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación especifica. *Aunque no está desarrollado en su totalidad, La Hipotecaria tiene aproximadamente un 80% avance en nuestro documento "Reglas y Procedimientos de Buen Gobierno Corporativo." A continuación se menciona las áreas desarrollado y las áreas que están por desarrollarse. La alta gerencia y la Junta Directiva han fijado la fecha límite para haber terminado en un 100% el documento.*
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. *Sí*
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. *No*
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. *Sí*
	c. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. *Sí*
	d. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria. *Sí. (En este momento, solamente el Comité de Administración de Riesgo).*
	e. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. *Sí*
	f. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. *Sí*
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. *Sí. Está divulgado por medio de nuestra red interna de la empresa.*
	Junta Directiva
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. *Sí.*
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. *Sí. (Se encuentran en el código de Código de Ética de la empresa.)*
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. *No existe un proceso formal y por escrito. Por desarrollar.*
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. *Sí*
	e. Control razonable del riesgo. *Sí, a través del las políticas establecidas por el Comité de Administración de Riesgo.*
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.

	Sí
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. *Sí,*
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. *Sí* (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. *Sí. Aclaramos que por ser subsidiaria de Grupo ASSA, S. A., La Hipotecaria, S. A. se somete periódicamente a la revisión de los auditores internos de Grupo ASSA.*
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. *Sí. (Según lo establecido en el Código de Ética.)*

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

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

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

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

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

PARTE V
DIVULGACIÓN

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

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

☐ Diario de circulación nacional _____

☐ Periódico o revista especializada de circulación nacional _____

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

☐ El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas

- e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

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

2. Fecha de divulgación.

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

No ha sido divulgado

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

26 de noviembre de 2008

FIRMA(S)

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

John Rauschkolb
Gerente General
La Hipotecaria, S. A.

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

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

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

Estados Financieros

30 de septiembre de 2008

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

Índice del Contenido

Certificación del Contador

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

La Hipotecaria
Intereses pequeños para tu casa y tus sueños

Panamá, 18 de noviembre de 2008

Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 30 de septiembre de 2008, de La Hipotecaria, S.A. han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASC").

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

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

Balance de Situación

30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2008**	**2007**
Efectivo en bancos		18,547,825	6,093,734
Inversiones en valores	3, 7	18,015,711	16,269,080
Préstamos, neto	3, 6	174,304,666	116,365,702
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	8	1,180,157	741,940
Cuentas e intereses por cobrar	5	2,431,027	1,918,016
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	15,581	98,195
Crédito fiscal por realizar	14	3,478,706	3,048,545
Otros activos		859,332	966,787
Total de activos		218,833,005	145,501,999
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	3, 9	130,540,239	98,933,322
Préstamos por pagar	3, 10	69,545,611	37,550,000
cuentas por pagar relacionadas	4	314,418	883,758
Otros pasivos		4,341,622	3,306,063
Total de pasivos		204,741,890	140,673,143
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes	3	150,000	150,000
Capital adicional pagado	3	12,850,000	4,350,000
Reserva de valuación		(527,564)	(494,614)
Utilidades no distribuidas	3	1,618,679	823,470
Total de patrimonio de los accionistas		14,091,115	4,828,856
Compromisos y contingencias			
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		218,833,005	145,501,999

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

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

Estado de Resultados

Al 30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Préstamos		8,244,600	5,348,959
Inversiones en valores		915,761	512,665
Comisiones por otorgamiento de préstamos		2,519,250	2,487,356
Total de ingresos por intereses y comisiones		11,679,611	8,348,980
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		6,842,253	5,521,605
Comisiones		603,808	580,330
Total de gastos de intereses y comisiones		7,446,061	6,101,935
Ingreso neto de intereses y comisiones		4,233,550	2,247,045
Provisión para pérdidas en préstamos	3, 6	36,287	0
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		4,197,263	2,247,045
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos por administración y manejo		1,337,238	1,111,469
Comisión por fianza de garantía	4	(292,639)	(195,690)
Comisión por colocación de préstamos		(779,315)	(609,686)
Costos netos de emisión de fideicomiso	7	378,288	(362,000)
Otros ingresos	4	18,203	631,135
Total de otros ingresos, neto		661,775	575,228
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	4, 12	2,083,623	1,442,375
Depreciación y amortización	8	188,431	152,194
Honorarios profesionales y legales	4	285,769	197,053
Impuestos		173,072	94,447
Otros gastos	4, 12	1,010,307	860,360
Total de gastos de operaciones		3,741,202	2,746,429
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		1,117,836	75,844
Impuesto sobre la renta	16	320,507	28,813
Utilidad neta		797,329	47,031

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

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

Estado de Resultados

Al 30 de septiembre de 2008 (tercer trimestre)

(Cifras en Balboas)

	Nota	2008	2007
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Préstamos		3,147,232	1,680,624
Inversiones en valores		292,852	235,654
Comisiones por otorgamiento de préstamos		796,855	761,236
Total de ingresos por intereses y comisiones		4,236,939	2,677,514
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		2,340,405	1,867,179
Comisiones		270,308	197,375
Total de gastos de intereses y comisiones		2,610,713	2,064,554
Ingreso neto de intereses y comisiones		1,626,226	612,960
Provisión para pérdidas en préstamos	3, 6	15,015	0
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		1,611,211	612,960
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos por administración y manejo		462,548	558,269
Comisión por fianza de garantía	4	(107,609)	(73,349)
Comisión por colocación de préstamos		(246,856)	(222,816)
Costos netos de emisión de fideicomiso	7	(3,672)	(222,000)
Otros ingresos	4	3,007	523,532
Total de otros ingresos, neto		107,418	563,636
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	4, 12	673,482	480,771
Depreciación y amortización	8	67,634	53,375
Honorarios profesionales y legales	4	92,540	80,903
Impuestos		76,606	42,917
Otros gastos	4, 12	324,729	288,381
Total de gastos de operaciones		1,234,991	946,347
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		483,638	230,249
Impuesto sobre la renta	16	148,194	61,478
Utilidad neta		335,444	168,771

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

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

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Al 30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Reserva de valuación	Utilidades no distribuidas	Total
Saldos al 31 diciembre de 2006	150,000	3,350,000	(199,424)	767,452	4,068,028
Capital adicional pagado		1,000,000			1,000,000
Cambio neto de valor razonable de 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	1,000,000	(295,190)	71,037	775,847
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
Capital adicional pagado	0	8,500,000	0	0	8,500,000
Cambio neto de valor razonable de instrumento derivado para cobertura	0	0	(32,950)	0	(32,950)
Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio	0		(32,950)	0	(32,950)
Utilidad neta - 2008	0		0	797,329	797,329
Ingreso (gasto) total reconocido en el período	0	8,500,000	(32,950)	797,329	9,264,379
Impuesto complementario	0		0	(2,120)	(2,120)
Saldos al 30 junio de 2008	150,000	12,850,000	(527,564)	1,618,679	14,091,115

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

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Al 30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	2008	2007
Actividades de operación:		
Utilidad neta	797,329	47,031
Ajustes para concilliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	188,431	152,194
Provisión para pérdidas en préstamos	36,287	0
Ganancia en venta de activos fijos	(18,229)	0
Descarte de propiedades y equipos	16,608	0
Ingresos por intereses	(9,160,361)	(5,869,923)
Gastos de intereses	6,842,253	5,529,904
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos otorgados	(57,975,251)	36,102,138
Producto de venta de préstamos	0	0
Cuentas por cobrar	(71,941)	(15,724)
Cuentas por cobrar - relacionadas	82,614	(17,068,939)
Cuentas por pagar - relacionadas	(569,340)	811,857
Crédito fiscal por realizar	(430,161)	602,921
Otros activos	107,455	(2,623,181)
Otros pasivos	1,030,876	(172,362)
Efectivo generado de operaciones:		
Impuesto sobre la renta pagado	0	53,641
Intereses recibidos	8,719,291	5,626,118
Intereses pagados	(6,870,520)	(5,153,510)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(57,274,659)	18,022,165
Actividades de inversión:		
Inversiones en valores	(1,746,631)	(13,950,487)
Producto de la venta de automovil	27,619	0
Adquisición neta de mobiliario, equipo y mejoras	(652,646)	(199,395)
Flujos de efectivo actividades de inversión	(2,371,658)	(14,149,882)
Actividades de financiamiento:		
Cancelaciones de préstamos por pagar	(26,154,389)	0
Financiamientos recibidos	58,150,000	(32,984,000)
Producto de la emisión de valores comerciales negociables	114,896,000	28,520,000
Redención de valores comerciales negociables	(83,289,083)	0
Capital pagado	8,500,000	0
Impuesto complementario	(2,120)	(10,013)
Flujo de efectivo actividades de financiamiento	72,100,408	(4,474,013)
Aumento neto en efectivo	12,454,091	(601,730)
Efectivo al inicio del año	6,093,734	4,545,772
Efectivo al final del año	18,547,825	3,944,042

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

(1) Constitución y Operaciones

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

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

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

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

La administración de La Hipotecaria, S. A. autorizó la emisión de estos estados financieros el 30 de julio de 2008.

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

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

(a) Declaración de Cumplimiento

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

En la preparación de los estados financieros consolidados del Banco, se adoptó la *NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Información a Revelar*, y los cambios a la *NIC 1- Presentación de Estados Financieros: Revelaciones de Capital*, cuya aplicación fue efectiva a partir del 1 de enero de 2007.

La adopción de la NIIF 7 y los cambios en la NIC 1 impactaron la presentación de algunas revelaciones en los estados financieros consolidados. De acuerdo con los requerimientos de transición de las normas, el Banco ha incluido la información comparativa.

(b) Base de Preparación

Los estados financieros consolidados son preparados sobre la base del costo histórico excepto por los valores a valor razonable a través de resultados y valores disponibles para la venta que se miden a valor razonable. 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

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

Las estimaciones y supuestos efectuados por la Administración en la aplicación de las NIIF que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionadas con la provisión para pérdidas en préstamos y la reserva para riesgos de crédito para cuentas fuera del balance.

Las subsidiarias en el exterior realizan sus transacciones y preparan sus reportes en dólares de los Estados Unidos de América.

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

(c) Principios de Consolidación

Subsidiarias

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

Saldos y transacciones eliminadas en la consolidación

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

(d) Instrumentos Financieros Derivados

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

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

Instrumentos derivados bajo el método de flujos de efectivo son instrumentos que cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo asociados con un activo o pasivo previamente reconocido, o a una transacción prevista con altas probabilidades de concretarse. La parte efectiva de cualquier cambio en valor razonable del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio de los accionistas, mientras que la parte no efectiva de cualquier cambio en valor razonable se reconoce en el estado consolidado de resultados. Las cantidades acumuladas en patrimonio se reclasifican al estado consolidado de resultados en los períodos en los cuales las transacciones de coberturas afectarán el ingreso o la pérdida. Cuando un instrumento de cobertura llega a su fecha de vencimiento o se vende, o cuando una cobertura deja de cumplir los criterios para la contabilidad de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada remanente existente en el patrimonio se reconoce en el estado consolidado de resultados.

(e) Inversión en Valores

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

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

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

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

- *Valores Mantenidos hasta su Vencimiento*
  Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables y fecha de vencimiento que la administración de la Compañía tiene la intención positiva y la capacidad para mantenerlos hasta su vencimiento. Los valores mantenidos hasta su vencimiento propiedad de la Compañía, consisten en instrumentos de deuda, los cuales son llevados al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

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

Una pérdida por deterioro es reconocida cuando hay una evidencia objetiva del deterioro como resultado de unos o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del valor (una pérdida) y esa pérdida tiene un impacto sobre las estimaciones futuras en el flujo de efectivo del valor, que puede ser estimado razonablemente. La pérdida por deterioro es reconocida con cargo al resultado de las operaciones en el estado consolidado 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 consolidado. De no estar disponible un precio de mercado confiable, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados. Para aquellos casos donde no es fiable estimar un valor razonable, las inversiones se mantienen al costo amortizado (menos cualesquiera importes por deterioro acumulados).

La Compañía evalúa a cada fecha del balance de situación consolidado, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro en las inversiones en valores. En el caso que inversiones de patrimonio sean clasificadas como disponibles para la venta, una significativa y prolongada disminución en el valor razonable por debajo de su costo es considerada en determinar si los activos están deteriorados. Si existe alguna evidencia para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada presentada como diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier deterioro de la pérdida sobre los activos previamente reconocidos en ganancias o pérdidas es rebajado del patrimonio y reconocido en el estado consolidado de resultado.

Si en un periodo subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda, clasificado como disponible para la venta aumenta, y el incremento está objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en ganancias y pérdidas, la pérdida por deterioro es reservada a través del estado consolidado de resultados.

(f) Préstamos

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

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

(g) Deterioro de préstamos

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

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

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

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

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

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

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

(h) Propiedades y Equipos

Las propiedades y equipos comprenden edificios, mobiliario y mejoras utilizadas por sucursales y oficinas. Todas las propiedades y equipos se presentan al costo histórico menos depreciación y amortización acumuladas. 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 de que el beneficio económico asociado al bien retorne a la Compañía y el costo del bien pueda ser registrado de una forma confiable. Los costos considerados como reparaciones y mejoras son cargadas al estado consolidado 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, a excepción del terreno que no se deprecia. La vida útil y valor residual estimado de los activos se resumen como sigue:

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

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

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

(i) Deterioro de Activos

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

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

(j) Títulos de Deuda Emitidos

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

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que la Compañía decide registrar a valor razonable con cambios en resultados.

(k) Ingreso y Gasto por Intereses

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

El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financieros 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.

(l) Ingresos por Honorarios y Comisiones

Las comisiones sobre préstamos se reconocen directamente a ingreso debido a que los costos asociados al otorgamiento de préstamos se aproximan al ingreso por comisión; adicionalmente, los préstamos hipotecarios están sustancialmente sujetos a titularización por medio a fideicomisos no garantizados por la Compañía, 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.

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

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

(n) 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.

(o) Impuesto sobre la Renta

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

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

(p) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

(q) Reaseguros

El ingreso por reaseguros se acumula sobre una base mensual, una vez se recibe de la aseguradora cedente el estado de cuenta que detalla los riesgos asumidos y las primas suscritas relacionadas.

(r) Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros consolidados y han sido aplicadas consistentemente por las subsidiarias de la Compañía.

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

Las nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales que inician después del 1 de enero de 2007, y que por consiguientes no han sido adoptadas en la preparación de estos estados financieros, son:

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

- NIIF 8 - "Segmentos Operativos" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada) – "Costo de Endeudamiento" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- IFRIC 11 – ""NIIF 2, Transacciones de Acciones en Tesorería y del Grupo" (Efectiva 1 de marzo de 2007)
- IFRIC 12- "Acuerdos de Concesión de Servicios" (Efectiva 1 de enero de 2008)
- IFRIC 13- "Programas de Fidelidad de Clientes" (Efectiva 1 de julio de 2008)
- IFRIC 14- "NIC 19, EL límite sobre un Activo de Beneficio Definido, Requisitos Mínimos de Fondeo y su Interacción" (Efectiva 1 de enero de 2008).

(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.

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

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

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

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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 US$75,000 para préstamos hipotecarios y US$25,000 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 Vicepresidente de Crédito y Riesgo, el Vicepresidente Asistente de Administración de Activos, 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:* El Departamento de Riesgo de la Compañía estableció un Comité de Cobros el cual se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de crédito de los clientes que han caído en morosidad durante el mes inmediatamente anterior a la fecha de la reunión. El objetivo de esta reunión es evaluar tendencias y comportamientos de los clientes que han caído en morosidad y evaluar las Políticas de Crédito para hacer las recomendaciones de ajustes pertinentes a las mismas.

- *Revisión de Cumplimiento con Políticas:* La revisión del Cumplimiento de Políticas de Crédito recae en el Departamento de Crédito el cual revisa y analiza cada solicitud de préstamo, y en el Comité de Crédito que evalúa y aprueba las solicitudes de préstamos. Adicionalmente, el Departamento de Riesgo estableció el Departamento de Auditaría de Créditos, el cual audita de forma mensual un mínimo del 30% de los casos desembolsados en el mes inmediatamente anterior a la fecha del audito. 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:

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

	Préstamos	
	2008	2007
Deterioro Individual:		
Grado 6:	240,558	278,173
Deterioro Colectivo:		
Grado 6:	0	0
Provisión por deterioro	(45,938)	(74,350)
Saldo deteriorado neto	194,620	203,823
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo	13,921,661	7,803,020
Grado 3 al 5: Lista de vigilancia	2,344,318	1,276,590
Valor en libros	16,265,979	9,079,610
Morosidad:		
01 - 30 días	9,986,200	5,783,322
31 – 60 días	3,935,461	2,019,698
61 – 90 días	2,046,731	969,290
91 – 120 días	168,147	178,844
121 - 150 días	124,772	69,252
151 - 180 días	4,668	59,204
Valor en libros	16,265,979	9,079,610
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	157,844,067	107,082,269
Total en libros	174,304,666	116,365,702

La Compañía al 30 de septiembre de 2008, mantiene en clasificación no moroso sin deterioro, las inversiones y depósitos en bancos por la suma de B/.18,015,711 (2007: B/.16,269,080) y B/.18,547,825 (2007: B/.6,093,734) respectivamente.

La Compañía califica en 6 grados de riesgo sus activos financieros 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.

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- Morosidad sin deterioro de los préstamos:
  Préstamos donde los pagos contractuales de capital e intereses pactados están morosos pero contractualmente el Banco no considera que exista una pérdida por deterioro basado en el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados al Banco. 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 periodo 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/.377,365,709 (2007: B/.261,927,764).

La estimación del valor razonable de las garantías y otras garantías sobre estos activos financieros se detallan a continuación:

	Prestamos		Inversiones		Depósitos	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Concentración por Sector						
Préstamos hipotecarios	148,801,450	98,426,238	0	0	0	0
Préstamos personales	25,549,154	18,013,814	0	0	0	0
Otros sectores	0	0	18,015,711	16,269,080	18,545,525	6,091,734
	174,350,604	116,440,052	18,015,711	16,269,080	18,545,525	6,091,734
Concentración Geográfica						
Panamá	174,350,604	116,440,052	18,015,711	16,269,080	18,545,525	6,091,734
Valor en libros	174,350,604	116,440,052	18,015,711	16,269,080	18,545,525	6,091,734

Las concentraciones geográficas de préstamos, inversiones y depósitos con bancos están basadas, en la ubicación del deudor. En cuanto a la concentración geográfica para las inversiones está medida basándose en la locación del emisor de la inversión.

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

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Administración de 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 retiros en niveles inesperados de demanda.

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

2008	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Efectivo	2,300	0	2,300
Depósitos a la vista	18,545,525	0	18,545,525
Inversiones en valores	15,039,690	2,976,021	18,015,711
Préstamos	27,540,518	146,810,086	174,350,604
Total de activos	61,128,033	149,786,107	210,914,140
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	130,851,000	0	130,851,000
Prestamos por pagar	5,165,611	64,380,000	69,545,611
Total de pasivos	136,016,611	64,380,000	200,396,611
Contingencias	11,604,335	0	11,604,335
Margen de liquidez neto	(86,492,913)	85,406,107	(1,086,806)

2007	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Efectivo	2,000	0	2,000
Depósitos a la vista	6,091,734	0	6,091,734
Inversiones en valores	13,950,000	2,319,080	16,269,080
Préstamos	15,137,207	101,302,845	116,440,052
Total de activos	35,180,941	103,621,925	138,802,866
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	99,175,000	0	99,175,000
Prestamos por pagar	2,050,000	35,500,000	37,550,000
Total de pasivos	101,225,000	35,500,000	136,725,000
Contingencias	16,612,465	0	16,612,465
Margen de liquidez neto	(82,656,524)	68,121,925	(14,534,599)

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La Compañía se dedica a generar y titularizar créditos hipotecarios, por consecuencia, no se mantiene en libros los activos por un periodo mayor a tres años. Como lo demuestran la última titularización las hipotecas del Octavo fideicomiso 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 cualquier descalce en su liquidez.

(c) Riesgo de Mercado:
Es el riesgo en que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario 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 de que los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El riesgo de tasa de interés del valor razonable es el riesgo de que el valor del instrumento financiero fluctúe debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

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

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

2008	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Inversiones en valores	15,039,690	2,976,021	18,015,711
Préstamos	174,350,604	0	174,350,604
Total de activos	189,390,294	2,976,021	192,366,315
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	130,851,000	0	130,851,000
Prestamos por pagar	69,545,611	0	69,545,611
Total de pasivos	200,396,611	0	200,396,611
Sensibilidad neta de tasa de interes	(11,006,317)	2,976,021	(8,030,296)

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

2007	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Inversiones en valores	13,950,000	2,319,080	16,269,080
Préstamos	186,046,673	0	186,046,673
Total de activos	199,996,673	2,319,080	202,315,753
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	99,175,000	0	99,175,000
Prestamos por pagar	106,675,000	0	106,675,000
Total de pasivos	205,850,000	0	205,850,000
Sensibilidad neta de tasa de interes	(5,853,327)	2,319,080	(3,534,247)

La Compañía se fondea 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 algunos de acuerdos *swap* para fijar los pasivos flotantes al LIBOR por períodos de entre dos (2) y cuatro (4) años. (Ver nota 17)

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

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

Categoría de Pasivo	2008	2007
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá	23,850,000	21,500,000
Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente.	45,695,611	16,050,000
Tasas fijas por periodos no mayores de un (1) año.	130,540,239	99,175,000
Categoría de Activo	**2008**	**2007**
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá	107,325,701	72,632,309
Tasas ajustados según determine La Compañía, de tiempo en tiempo en base al costo de los pasivos de la Compañía	67,024,903	43,807,743

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.

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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 esté relacionado a riesgos de créditos y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios. El objetivo de la Compañía es el manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la Compañía.

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

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 reconciliaciones 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 control interno para el área de las hipotecas, 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 capital en acciones emitido y en circulación al 30 de septiembre de 2008 es de B/.13,000,000 (2007 B/.4,500,000).

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

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, instrumentos financieros (VCNs) y la negociación líneas de créditos con instituciones financieras local y extranjeras para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones.

La Junta Directiva al término de cada periodo fiscal, evalúa los resultados luego de deducir el impuesto sobre la renta y el porcentaje de crédito al capital (establecido sobre la base de la necesidad de compra de equipo y reserva para inversiones), para determinar la participación a ejecutivos y distribución de dividendos de haber. Para el 30 de septiembre de 2008 las utilidades retenidas eran B/.1,618,679 (2007 B/.823,470).

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Compañías Relacionadas	
	2008	**2007**
Activos:		
Cuentas por cobrar	15,581	98,195
Pasivos:		
Valores comerciales negociables	10,000,000	10,000,000
Cuentas por pagar - relacionadas	314,418	883,758
Otros ingresos (gastos):		
Comisión por fianza de garantía	292,639	195,689

Transacciones con Directores y Ejecutivos

La Compañía ha pagado dietas por B/.6,800 (2007: B/.6,800) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y salario a los Ejecutivos B/.125,310 (2007: B/.78,300).

(5) Cuentas e Intereses por Cobrar

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

	2008	**2007**
Cuentas por cobrar:		
Clientes	728,551	782,642
Empleados	47,002	41,282
Varios	247,314	128,661
	1,022,867	952,585
Intereses por cobrar:		
Clientes	448,448	305,758
Bono hipotecario	959,712	654,681
Bono estatal	0	4,992
	1,408,160	965,431
	2,431,027	1,918,016

(6) Préstamos

La composición de la cartera de préstamos se resume así:

	2008	2007
Préstamos:		
Personales y otros	25,549,154	18,013,814
Hipotecarios residenciales	148,801,450	98,426,238
	174,350,604	116,440,052
Menos provisión para pérdidas en	(45,938)	(74,350)
	174,304,666	116,365,702

Al 30 de septiembre de 2008, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.128,473,888 (2007: B/.90,068,395) en garantía de obligaciones contraídas con una institución financiera (véase nota 10).

Al 30 de septiembre de 2008, las tasas de interés anual que devengaban los préstamos oscilaban entre 0.00% y 6.75% (2007: 0.50% y 5.25%) más un subsidio del Gobierno de Panamá (ver nota 14) que oscila entre 0% y 6.50%, los prestamos que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 6.75% a 11.00% (2007: 6.75% al 11.00%) y los prestamos personales devengan intereses que van del 9.00% a 18.00% (2007: 9.00% al 18.00%)

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

	2008	2007
Saldo al inicio del año	74,350	185,172
Provisión cargada a gastos del año	36,287	0
Reversión de gasto de renta	0	(13,140)
Préstamos castigados	(64,699)	(97,682)
Saldo al final del año	45,938	74,350

La cartera de préstamos hipotecarios residenciales a valor razonable a través de resultados está sustancialmente sujeta a titularización por medio de fideicomisos no garantizados por la Compañía. Al primer semestre del año 2008, la Compañía no transfirió saldos de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales para la constitución de ningún fideicomiso. 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 transferidos no se incluyen en el balance de situación consolidado de la Compañía como activos propios, excepto los bonos que la Compañía y subsidiarias retengan como disponibles para la venta (ver nota 6).

(7) Inversiones en Valores

La Compañía mantiene una cartera de inversiones al 30 de septiembre de 2008, por un valor de B/.18,015,711 (2007: B/.16,269,080). Estas inversiones están clasificadas de la siguiente forma:

Inversiones Disponibles para la Venta:

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, los cuales están valuados por el valor de B/.2,589,690 y con vencimiento el 31 de diciembre de 2022. En el 2007 adquirió, Bonos Serie B emitidos por el Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, los cuales están valuados por el valor de B/.12,450,000 y con vencimiento el 19 de diciembre de 2036.

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 dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) más cercano. Durante el primer semestre del 2008, la tasa promedio de interés fue de Serie A 6.1875% y serie B 6.4375%. 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 1.0%. Durante el primer trimestre del 2008, la tasa promedio de interés fue de 5.75% (2007 5.9167%).

Inversiones a Valor Razonable a través de Resultados:

Como parte de la titularización de parte de su cartera de crédito a través del Octavo y Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, la Compañía retuvo un interés residual en dichos fideicomisos el cual ha sido valuado en B/.2,763,351 (2007 B/.2,106,897). Este valor fue determinado mediante el descuento flujos futuros de las comisiones como fiduciario y de incentivo que recibirá la Compañía de dicho fideicomiso. Se estima que la realización de estos valores será de 30 años.

Inversiones Mantenidas hasta su Vencimiento:

La Compañía mantiene bonos de la República de Panamá con un valor nominal de $225,000 los cuales están registrados a su costo amortizado B/.212,670 (2007 B/.212,183) y con un valor razonable de B/.272,250 (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.

(8) 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	120,797	132,509	147,640	251,700	652,646
Ventas y descartes	0	0	(90,376)	(91,080)	(181,456)
Al final del año	**406,074**	**792,704**	**185,259**	**603,261**	**1,987,298**
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	**133,979**	**385,275**	**102,797**	**152,117**	**774,168**
Gasto del año	26,204	107,226	18,650	36,351	188,431
Ventas y descartes	0	0	(80,986)	(74,472)	(155,458)
Al final del año	**160,183**	**492,501**	**40,461**	**113,996**	**807,141**
Saldos netos	**245,891**	**300,203**	**144,798**	**489,265**	**1,180,157**

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**

(9) Valores Comerciales Negociables (VCNs)

La Compañía tiene autorizado por la Comisión Nacional de Valores un plan rotativo 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.

(9) Valores Comerciales Negociables (VCNs), continuación

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2008
Serie CH	6.0000%	16-Oct-08	50,000
Serie AQ	6.0000%	25-Oct-08	1,000,000
Serie AR	6.0000%	31-Oct-08	1,855,000
Serie AL	6.0000%	16-Nov-08	5,000,000
Serie CJ	6.0000%	23-Nov-08	7,950,000
Serie CK	6.0000%	18-Dec-08	100,000
Serie CL	5.7500%	28-Dec-08	5,950,000
Serie CM	5.7500%	9-Jan-09	3,000,000
Serie CN	5.5000%	25-Jan-09	6,110,000
Serie DA	4.7500%	19-Feb-09	5,000,000
Serie DB	4.7500%	12-Mar-09	4,000,000
Serie DC	4.7500%	22-Mar-09	7,000,000
Serie DD	4.7500%	27-Feb-09	1,900,000
Serie DE	4.7500%	29-Mar-09	5,000,000
Serie DF	4.7500%	12-Apr-09	1,875,000
Serie DG	4.7500%	23-Apr-09	5,340,000
Serie DH	4.7500%	2-May-09	2,310,000
Serie DI	4.7500%	7-May-09	1,175,000
Serie CO	4.7500%	14-May-09	1,700,000
Serie DJ	4.7500%	21-May-09	356,000
Serie BX	4.7500%	14-Jun-09	5,000,000
Serie BY	4.7500%	18-Jun-09	5,000,000
Serie CP	4.6250%	21-May-09	1,000,000
Serie DK	4.6250%	21-May-09	1,044,000
Serie BZ	4.7500%	6-Jul-09	1,993,000
Serie BAA	4.7500%	9-Jul-09	6,000,000
Serie BAB	4.7500%	17-Jul-09	1,530,000
Serie BAD	4.3750%	19-Apr-09	1,000,000
Serie BAC	4.7500%	20-Jul-09	1,000,000
Serie BAE	4.3750%	19-Apr-09	2,440,000
Serie BAF	4.7500%	26-Jul-09	2,589,000
Serie BAG	3.7500%	7-Feb-09	2,250,000
Serie BAH	4.7500%	17-Aug-09	5,000,000
Serie CQ	4.7500%	20-Aug-09	1,000,000
Serie AS	4.7500%	23-Aug-09	6,889,000
Serie J	4.7500%	23-Aug-09	5,350,000
Serie AT	4.1875%	7-May-09	4,000,000
Serie AU	4.3750%	3-Jun-09	2,000,000
Serie J	4.7500%	3-Sep-09	788,000
Serie AV	4.3750%	18-Sep-09	2,000,000
Serie CR	4.7500%	18-Sep-09	1,000,000
Serie AW	4.7500%	18-Sep-09	4,207,000
Serie AX	4.7500%	18-Sep-09	1,100,000
			130,851,000
	Menos gastos prepagados por cada emisión		(310,761)
			130,540,239

(9) Valores Comerciales Negociables (VCNs), continuación

Tipo	Tasa de interés	Vencimiento	2007
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

(10) Préstamos por Pagar

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.	22,350,000	6,350,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.17,500,000, 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 rotativa para capital de trabajo por B/.12,000,000, 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 para capital de trabajo por B/.7,000,000, 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.	1,000,000	800,000
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.	750,000	750,000
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.	3,165,611	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.	23,850,000	21,500,000
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
Repo para capital de trabajo por B/.5,000,000.00, con vencimiento en septiembre 2008 y tasa de interés fija anual 5.00%, garantizada con bonos serie B del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.	5,000,000	0
Total de financiamientos recibidos	69,545,611	37,550,000

(10) Préstamos por Pagar, continuación

Las tasas de interés anual en los préstamos por pagar oscilan en un rango de 3.94% a 5.75% (2007 5.29% a 7.37%).

Grupo ASSA, S. A. es fiador de los financiamientos por pagar de la Compañía. Al 30 de septiembre de 2008, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.128,473,888 (2007: B/.90,068,385) en garantía de las obligaciones contraídas con instituciones financieras (ver nota 5).

(11) Información de Segmentos

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

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

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

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

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

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

(11) Información de Segmentos, continuación

	Hipotecas en fideicomiso	Hipotecas como activos	2008 Préstamos personales como activos	Otras Inversiones	
Ingreso de Intereses	0	7,292,877	1,244,574	622,910	9,160,361
Gastos de intereses y comisiones	0	5,658,448	1,017,551	1,062,701	7,738,700
Ingresos netos por otorgamiento de préstamos	0	1,467,472	272,463	0	1,739,935
Ingreso de comisión por administración de fideicomisos	372,215	0	0	0	372,215
Ingreso de comision por manejo de préstamos	198,941	723,393	42,689	0	965,023
Otros ingresos varios	0	0	0	18,203	18,203
Ingresos extraordinarios	0	0	0	378,288	378,288
Provisión para pérdida en préstamos	0	6,169	30,118	0	36,287
Gastos de operaciones	514,067	2,113,385	856,778	68,542	3,552,771
Depreciación y amortización	27,265	112,089	45,442	3,635	188,431
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	**29,825**	**1,593,651**	**(390,163)**	**(115,477)**	**1,117,836**
Activos de segmentos	0	160,008,162	28,774,064	30,050,779	**218,833,005**
Pasivos del Segmentos	0	149,704,901	26,921,242	28,115,746	**204,741,890**

	Hipotecas en fideicomiso	Hipotecas como activos	2007 Préstamos personales como activos	Otras Inversiones	
Ingreso 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	1,610,730	337,218	0	1,947,948
Ingreso de comisión por administración de fideicomisos	820,218	0	0	0	820,218
Ingreso de comision por manejo de préstamos	1,273,606	630,106	56,647	0	1,960,359
Otros ingresos varios	0	0	0	161,612	161,612
Gastos de operaciones	536,431	2,193,407	882,131	71,524	3,683,494
Depreciación y amortización	30,252	123,695	49,747	4,034	207,727
Gastos extraordinarios	0	0	0	311,698	311,698
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	**1,527,141**	**(837,610)**	**37,062**	**(553,208)**	**173,386**
Activos de segmentos	0	107,914,310	19,750,306	17,837,383	**145,501,999**
Pasivos del Segmentos	0	104,332,897	19,094,841	17,245,404	**140,673,143**

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

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

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

	2008	2007
Salarios y otros gastos de personal:		
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	1,097,264	861,026
Gastos de representación	201,432	135,688
Bonificaciones	271,500	81,140
Cuotas patronales	260,893	195,353
Prestaciones laborales	122,554	101,714
Viajes, viáticos y combustible	49,882	27,901
Otros	80,098	39,553
	2,083,623	1,442,375
Otros gastos de operaciones:		
Alquiler	186,363	114,337
Publicidad	277,812	230,697
Mantenimiento de equipo	70,315	64,427
Útiles de oficina	56,362	43,541
Luz, agua y teléfono	170,151	126,577
Cargos bancarios	9,112	13,949
Otros gastos	240,192	266,832
	1,010,307	860,360

(13) Fideicomisos Bajo Administración

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

Al cierre del 30 de septiembre de 2008, el valor insoluto de los préstamos y fideicomisos bajo administración ascendía aproximadamente a B/.125,582,499 (2007: B/.133,399,589).

(14) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.62,500 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año, y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

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

(14) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

Durante el tercer trimestre del año 2008, la Compañía registró neto de reserva la suma de B/.2,726,376 (2007: B/.1,841,252), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. En el primer trimestre del año 2008, una subsidiaria de la Compañía vendió a terceros créditos fiscales de años anteriores por B/.1,793,227 (2007: B/.3,073,500) el cual no generando ganancia ni perdida (2007 B/.55,394), registrada en el estado consolidado de resultados en el rubro de otros ingresos. Al 30 de septiembre de 2008, el crédito fiscal por realizar se incluye en el balance de situación consolidado y el mismo asciende a B/.3,478,706 (2007: B/.3,057,969).

(15) Compromisos y Contingencias

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

	2008	2007
Cartas de promesa de pago	11,604,335	16,612,465

Mediante cartas de promesa de pago, la Compañía ha adquirido el compromiso de realizar, por cuenta y de riesgo de clientes, ciertos pagos a terceros una vez se cumplan ciertas condiciones pactadas previamente. Las cartas de promesa de pago suscritas al 30 de septiembre de 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	230,759
2010	230,759
2011	230,759
2012	230,759
2013	230,759

El gasto de alquiler para el trimestre terminado al 30 de septiembre de 2008 ascendió a B/.173,974 (2007: B/.103,418).

(16) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 30 de septiembre de 2008.

(16) Impuesto sobre la Renta, continuación

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

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal al 30 de septiembre de 2008 se detalla a continuación:

	2008	2007
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	1,117,836	75,844
Ingresos y gastos de fuente exentos, netos	(772,107)	(505,501)
Gastos no deducibles	722,628	525,699
Utilidad neta gravable	1,068,357	96,042
Impuesto sobre la renta al 30%	320,507	28,813

(17) Instrumentos Financieros Derivados

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

El detalle del contrato de cobertura propia de la Compañía al 30 de septiembre de 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")	2.76 años	10,000,000	527,564

2007	Vencimiento Remanente	Valor Nocional	Valor Razonable - Pasivo
Cobertura de tasa de interés ("interest rate swaps")	4.56 años	10,000,000	494,614

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(18) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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

(b) *Inversiones en valores*
Para los valores que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios pendientes, 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*
Para los préstamos hipotecarios con clasificación de instrumentos financieros a valor razonable a través de resultado, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que la Compañía estima que realizará el cobro sustancial de estos préstamos al titularizar la cartera por medio de fideicomisos y porque no existen diferencias sustanciales entre las tasas de interés actuales de los préstamos en cartera y las tasas existentes en el mercado para préstamos de similares términos.

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

(e) *Valores comerciales para 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.

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

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

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

(a) Pérdidas por deterioro sobre préstamos y anticipos

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

(b) Impuestos sobre la renta

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

(20) 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 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.