BG Trust, Inc.

Subsidiaria de BANCO GENERAL

09(302-01)150-19

8 de julio de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA – DE NOTAS DE LA HIPOTECARIA, S.A.

Estimados señores:

Por este medio **BG Trust Inc.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de notas comerciables negociables por **US$40,000,000.00** realizada **por La Hipotecaria, S.A..**, certifica que al 30 de junio de 2009, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Créditos hipotecarios por el monto de **US$44,170,324.59.**
2. Cuenta Corriente en Banco General, S.A. por la suma de **US$250.78.**

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Sofía de Peng
Subgerente
SP/VVad

Valerie Voloj
Gerente

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

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

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

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

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

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

A. Aplicabilidad

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

B. Preparación de los Informes de Actualización

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

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

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

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

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparación de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	**La Hipotecaria, 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** **Notas Comerciales Negociables - Resolución No. CNV-89-09**
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	**Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	**gtejeira@lahipotecaria.com**

PARTE I

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

LA HIPOTECARIA, 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 bajo el 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 junio de 2009** y al 31 de diciembre del 2008.

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 junio de 2009**, La Hipotecaria había emitido, a través de la Bolsa de Valores de Panamá, nueve titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de **$187,500,000** y una titularización de préstamos personales por la suma de **US$8,000,000**. Al **30 de junio de 2009** la Empresa tenía B/.12,450,000 en bonos del Octavo Fideicomiso, $1,864,063 en bonos del Noveno Fideicomiso y $4,708,457 del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales en sus libros. Es importante resaltar que estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos, por lo cual, las mismas no representan pasivos para La Empresa.

La 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 Nacional de Panamá, HSBC, Banco General, BBVA, BAC, Banesco, y la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), donde en su totalidad existe una capacidad de **$126,150,000**. Al **30 de junio de 2009** la Empresa había utilizado la suma de **$63,063,264.**

Al **30 de junio de 2009** 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.

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

2009

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

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

Al **30 de junio de 2009** el capital común y el capital adicional pagado de La Hipotecaria, S.A. ascendía a **$19,895,902.**

B. Recursos de Capital

Durante el primer trimestre del periodo 2009 se realizó un aporte de capital a la empresa por la suma de $5,000,000 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 junio de**

2009 y no incluye los préstamos administrados por La Hipotecaria en fideicomisos o para otras instituciones financieras.)

Número de préstamos	8,432
Saldo insoluto total de los préstamos	179,892,404
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	119,125,366
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	60,767,037
Monto total original de los préstamos	187,806,741
Saldo mínimo de los préstamos	10
Saldo máximo de los préstamos	94,315
Saldo promedio de los préstamos	16,355
Tasa máxima de los préstamos	18.00%
Tasa mínima de los prestamos	6.75%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	7.35%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	0.03
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	1
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	0.5094
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	0.6539
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	26/07/2009
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	30/062039
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	21.15

C. Resultados de las Operaciones

Los principales ingresos de La Hipotecaria provienen de los ingresos por la administración de las hipotecas, tanto en sus libros como en los libros de terceros (por ejemplo carteras de hipotecas titularizadas o en libros de otras instituciones financieras) y del margen financiero de los préstamos en sus libros 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 considerar como estables. Al **30 de junio de 2009**, La Hipotecaria administraba **15,577** préstamos con un saldo insoluto de **$307.9 millones**, nivel que le brinda a La Hipotecaria una fuente de ingresos recurrentes.

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

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

D. Perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas de La Hipotecaria dependen en gran medida en el desempeño de los préstamos hipotecarios; el activo principal de la empresa. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados y pérdidas en el remate de bienes reposeídos pudiesen disminuir el rendimiento en la ganancia de la Empresa. En la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos hipotecarios en libros con morosidad a más de 91 días al **30 de junio de 2009**:

Informe de Morosidad

Status de Morosidad de préstamos en Libros	Total de Préstamos
Adelantados	$110,133,714
Corrientes	$49,963,972
Saldos de 1-30 días	$12,334,565
Saldo de préstamos 31-60 días	$4,376,084
Saldo de préstamos 61-90 días	$2,025,859
Saldo de préstamos 91-120 días	$601,404
Saldo de préstamos 121-150 días	$122,917
Saldo de préstamos 151-180 días	$82,368
Saldo de préstamos 181 días o más	$251,521
Total 91 días o más:	**$1,058,210**
Total de hipotecas en libros	$179,892,404
% de morosidad de hipotecas en libros	**0.59%**

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

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

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

Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Abr-Jun 2009	Ene-Mar 2009	Oct-Dic 2008	Jun-Sep 2008
Ingresos por intereses y comisones	$3,699,379	$3,612,586	$3,859,850	$4,236,939
Gastos de intereses y comisiones	$3,247,556	$2,959,698	$2,915,714	$2,610,713
Ingreso neto de intereses y comisiones	**$451,823**	**$652,888**	**$944,136**	**$1,626,226**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	$30,977	$1,226	$107,619	$15,015
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisiones	**$420,846**	**$651,662**	**$836,517**	**$1,611,211**
Otros ingresos (gastos)				
Comisión por administración y manejo	$547,577	$542,633	$678,434	$462,548
Comisión por fianza de garantía	($120,189)	($112,448)	($118,620)	($107,609)
Comisión por colocación de hipotecas	($29,121)	($49,346)	($89,169)	($246,856)
Constitución	$0	$0	$36,773	($3,672)
Otros ingresos	$90,938	$40,835	$41,326	$3,007
Total otros ingresos (gastos)	**$489,205**	**$421,674**	**$548,744**	**$107,418**
Gastos de operaciones	$833,548	$793,996	$1,260,382	$1,234,991
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**$76,503**	**$279,340**	**$124,879**	**$483,638**
Impuesto sobre la renta	$25,276	$55,833	$0	$148,194
Utilidad neta	**$51,227**	**$223,507**	**$124,879**	**$335,444**
Acciones promedio del periodo	$1,000	$1,000	$1,000	$1,000
Utilidad o pérdida por acción común	**$51**	**$224**	**$125**	**$335**

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Jun-09	Mar-09	Dic-08	Sep-08
Préstamos	$179,846,248	$179,643,533	$175,705,401	$174,350,604
Provisiones	$46,156	$34,221	$91,781	$45,938
Préstamos por cobrar (neto)	$179,800,092	$179,609,312	$175,613,620	$174,304,666
Efectivo, cuenta por cobrar y otros activos	$61,068,043	$45,917,064	$52,433,125	$44,528,339
Total de activos	**$240,868,135**	**$225,526,376**	**$228,046,745**	**$218,833,005**
Valores comerciales negociables	$113,056,299	$128,288,020	$130,022,426	$130,540,239
Préstamos por pagar	$60,063,264	$73,350,873	$79,270,618	$69,545,611
Cuentas por pagar y otros pasivos	$47,852,670	$4,154,146	$4,208,502	$4,656,040
Total de pasivos	**$220,972,233**	**$205,793,039**	**$213,501,546**	**$204,741,890**
Capital pagado	$17,914,799	$17,793,331	$12,828,700	$13,000,000
Utilidades retenidas	$1,981,103	$1,940,006	$1,716,499	$1,091,115
Total de patrimonio	**$19,895,902**	**$19,733,337**	**$14,545,199**	**$14,091,115**

Razones Financieras	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre que reporta
	Jun-09	Mar-09	Jun-08	Jun-08
Dividendo / acción común	$0	$0	$0	$0
Deuda total / patrimonio	$11	$10	$15	$15
Préstamos / total de activos	74.65%	79.64%	77.01%	80%
Provisiones / Morosidad +91 días	4.36%	4.93%	17.06%	8%
Morosidad +91 días / Cartera total	0.59%	0.39%	0.31%	0%
Provisiones	$46,156	$34,221	$91,781	$45,938
Morosidad +91 días	$1,058,210	$694,001	$538,144	$603,007

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

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

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTE V
DIVULGACIÓN

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

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

☐ Diario de circulación nacional _____

☐ Periódico o revista especializada de circulación nacional _____

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

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

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

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

2. Fecha de divulgación.

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

No ha sido divulgado

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

19 de mayo de 2009

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

FIRMA(S)

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

John Rauschkolb
Gerente General
La Hipotecaria, S. A.

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

Estados Financieros

30 de junio de 2009

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 de los Accionistas
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

Panamá, 14 de agosto de 2009

Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 30 de junio de 2009, 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 junio de 2009

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2009**	**2008**
Efectivo		1,830	2,330
Depósitos a la vista		520,898	7,538,347
Depósito de ahorro		27,781,730	1,000,610
Depósitos a plazo		6,000,000	5,030,000
	5	34,304,458	13,571,287
Inversiones en valores	8	17,903,866	23,898,058
Préstamos, neto	7	179,846,248	175,613,620
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	1,053,213	1,182,651
Inversión en afiliada	4	11,356	11,356
Cuentas e intereses por cobrar	6	2,130,384	2,124,414
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	65,253	6,630,355
Crédito fiscal por realizar	18	4,962,389	4,374,817
Otros activos		590,968	639,789
Total de activos		240,868,135	228,046,347
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	4, 10	113,056,299	130,022,426
Notas comerciales	12	39,586,335	0
Financiamientos recibidos	11	63,063,264	74,270,618
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	13	0	5,000,000
Cuentas por pagar relacionadas	4	37,481	41,405
Otros pasivos	14, 20	5,228,854	4,167,097
Total de pasivos		220,972,233	213,501,546
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		150,000	150,000
Capital adicional pagado		18,600,000	13,600,000
Reserva de valuación	8, 21	(835,201)	(921,698)
Utilidades no distribuidas		1,981,103	1,716,499
Total de patrimonio de los accionistas		19,895,902	14,544,801
Compromisos y contingencias	19		
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		240,868,135	228,046,347

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

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

Estado de Resultados

Al 30 de junio de 2009

(Cifras en Balboas)

	Nota	2009	2008
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Depósitos en bancos		48,443	14,455
Préstamos		6,385,051	5,097,368
Inversiones en valores		580,946	516,994
		7,014,440	5,628,817
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable	8	120,979	91,461
Comisiones por otorgamiento de préstamos		176,546	1,722,394
Total de ingresos de operaciones		7,311,965	7,442,672
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		5,739,632	4,501,848
Comisiones		467,622	333,501
Total de gastos de intereses y comisiones		6,207,254	4,835,349
Ingreso neto de intereses y comisiones		1,104,711	2,607,323
Provisión para pérdidas en préstamos	7	32,203	21,272
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		1,072,508	2,586,051
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos por administración y manejo		1,090,211	874,690
Comisión por fianza de garantía	4	(232,638)	(185,030)
Comisión por colocación de préstamos		(78,467)	(532,459)
Ganancia por la emisión de fideicomisos	8	0	0
Costos por emisión de fideicomisos		0	381,960
Otros ingresos		131,773	15,196
Total de otros ingresos (gastos), neto		910,879	554,357
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	4, 16	834,359	1,410,141
Depreciación y amortización	9	138,099	120,797
Honorarios profesionales y legales		123,864	193,229
Impuestos		68,778	96,465
Otros gastos	16	462,444	685,578
Total de gastos de operaciones		1,627,544	2,506,210
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		355,843	634,198
Impuesto sobre la renta	20	81,109	172,313
Utilidad neta		274,734	461,885

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

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

Estado de Resultados

Del 1 de abril al 30 de junio de 2009

(Cifras en Balboas)

	Nota	2009	2008
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Depósitos en bancos		38,103	5,646
Préstamos		3,257,334	2,727,302
Inversiones en valores		281,829	268,898
		3,577,266	3,001,846
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable	8	61,093	51,275
Comisiones por otorgamiento de préstamos		61,020	861,248
Total de ingresos de operaciones		3,699,379	3,914,369
Gastos de intereses y comisiones:			
Intereses		2,997,612	2,350,883
Comisiones		249,944	192,038
Total de gastos de intereses y comisiones		3,247,556	2,542,921
Ingreso neto de intereses y comisiones		451,823	1,371,448
Provisión para pérdidas en préstamos	7	30,977	21,272
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		420,846	1,350,176
Otros ingresos (gastos):			
Ingresos por administración y manejo		547,577	431,526
Comisión por fianza de garantía	4	(120,189)	(95,932)
Comisión por colocación de préstamos		(29,121)	(312,884)
Ganancia por la emisión de fideicomisos	8	0	0
Costos por emisión de fideicomisos		0	0
Otros ingresos		90,938	7,256
Total de otros ingresos (gastos), neto		489,205	29,966
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	4, 15	403,348	603,198
Depreciación y amortización	9	67,964	63,313
Honorarios profesionales y legales		69,861	98,630
Impuestos		29,717	54,403
Otros gastos	15	262,658	334,204
Total de gastos de operaciones		833,548	1,153,748
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		76,503	226,394
Impuesto sobre la renta	19	25,276	62,949
Utilidad neta		51,227	163,445

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Trimestre terminado al 30 de junio de 2009

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Reserva de valuación	Utilidades no distribuidas	Total de patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 diciembre de 2008	150,000	13,600,000	(921,698)	1,716,499	14,544,801
Cambio neto de valor razonable de inversiones e instrumento derivado para cobertura	0	0	86,497	0	86,497
Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio	0	0	86,497	0	86,497
Utilidad neta - 2009	0	0	0	274,734	274,734
Ingreso (gasto) total reconocido en el período	0	0	86,497	274,734	361,231
Capital adicional pagado	0	5,000,000	0	0	5,000,000
Impuesto complementario	0	0	0	(10,130)	(10,130)
Saldos al 30 junio de 2009	150,000	18,600,000	(835,201)	1,981,103	19,895,902
Saldos al 31 diciembre de 2007	150,000	4,350,000	(494,614)	823,470	4,828,856
Cambio neto de valor razonable de inversiones e instrumento derivado para cobertura	0	0	(25,468)	0	(25,468)
Pérdida neta reconocida directamente a patrimonio	0	0	(25,468)	0	(25,468)
Utilidad neta - 2008	0	0	0	461,885	461,885
Ingreso (gasto) total reconocido en el período	0	0	(25,468)	461,885	436,417
Capital adicional pagado	0	8,500,000	0	0	8,500,000
Impuesto complementario	0	0	0	(1,060)	(1,060)
Saldos al 30 junio de 2008	150,000	12,850,000	(520,082)	1,284,295	13,764,213

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Trimestre terminado al 30 de junio de 2009

(Cifras en Balboas)

	Nota	2009	2008
Actividades de operación:			
Utilidad neta		274,734	461,885
Ajustes para concilliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Provisión para pérdidas en préstamos		32,203	21,272
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable		(101,433)	0
Ganancia por la emisión de fideicomiso		0	0
Depreciación y amortización		138,099	120,797
Perdida (ganancia) en venta de activos fijos		3,746	(18,229)
Pérdida por descarte de activos fijos		1,409	16,608
Ingresos por intereses		(7,014,440)	(5,720,278)
Gastos de intereses		5,739,632	4,501,848
Gasto de impuesto sobre la renta		81,109	0
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Préstamos desembolsados		(4,264,831)	(38,841,110)
Producto de titularizaciones de cartera de préstamos		0	0
Cuentas por cobrar		(70,446)	(244,600)
Cuentas por cobrar - relacionadas		6,565,102	(127,693)
Cuentas por pagar - relacionadas		(3,924)	(585,340)
Crédito fiscal por realizar		(587,572)	319,806
Otros activos		48,821	179,611
Otros pasivos		1,103,857	632,491
Efectivo generado de operaciones:			0
Intereses recibidos		7,078,592	5,337,871
Intereses pagados		(5,776,344)	(4,458,056)
Impuesto sobre la renta pagado		0	0
Flujos de efectivo de las actividades de operación		3,248,314	(38,403,117)
Actividades de inversión:			
Compra de inversiones en valores		0	(2,310,835)
Venta de inversiones en valores		5,815,192	0
Redención de inversiones en valores		280,757	0
Inversión en afiliada		0	0
Compra de mobiliarios y equipos		(18,405)	(458,746)
Venta de mobiliarios y equipos		4,589	27,619
Flujos de efectivo actividades de inversión		6,082,133	(2,741,962)
Actividades de financiamiento:			
Producto de financiamientos		5,350,000	30,050,000
Financiamientos pagados		(21,557,354)	(14,385,000)
Producto de la emisión de valores comerciales negociables		51,531,000	62,760,000
Redención de valores comerciales		(68,497,127)	(49,167,717)
Producto de la emisión de valores comerciales negociables		40,000,000	0
Redención de valores comerciales		(413,665)	0
Capital recibido		5,000,000	8,500,000
Impuesto complementario		(10,130)	(1,060)
Flujo de efectivo actividades de financiamiento		11,402,724	37,756,223
Aumento neto en efectivo		20,733,171	(3,388,856)
Efectivo al inicio del año		13,571,287	6,093,734
Efectivo al final del año	5	34,304,458	2,704,878

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

(1) Constitución y Operación

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

La Hipotecaria, S. A. es una compañía independiente cuyo accionista es La Hipotecaria (Holding), Inc. una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Los principales accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son Grupo ASSA, S. A. en un 86.82% e Inversiones Americasa, S. A. con un 12.97%.

Mediante Resolución FID N°3-97 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 15 de agosto de 2009.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

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

(a) Declaración de Cumplimiento

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

(b) Base de Preparación

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

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

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

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

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

(c) Instrumentos Financieros Derivados

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

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

(d) Inversiones en Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(e) Préstamos

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

(f) Deterioro de préstamos

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

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

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

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

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

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

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

(g) Propiedades y Equipos

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

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

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

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

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

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

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

(h) Deterioro de Activos

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

(i) Títulos de Deuda Emitidos y Financiamientos Recibidos

Los títulos de deuda emitidos y los financiamientos recibidos son el resultado de los recursos que la Compañía solicita para mantener liquidez. Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(j) Ingresos y Gastos por Intereses

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

El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea apropiado, por un período más corto, con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago) pero no considera pérdidas de crédito futuras. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuentos.

(k) Ingresos por Honorarios y Comisiones

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

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

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

(l) Información de Segmentos

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

(m) Impuesto sobre la Renta

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

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

(n) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

(o) Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros

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

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

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

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

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

(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- *Desarrollo y Mantenimiento de Evaluación de Riesgo:*
  La Junta Directiva de la Compañía estableció un Comité de Cobros el cual se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de crédito de los clientes que han caído en morosidad durante el mes inmediatamente anterior a la fecha de la reunión. El objetivo de esta reunión es evaluar tendencias y comportamientos de los clientes que han caído en morosidad y evaluar las Políticas de Crédito para hacer las recomendaciones de ajustes pertinentes a las mismas.

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

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

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

	Préstamos	
	2009	**2008**
Deterioro Individual:		
Grado 6: Deteriorado	251,521	141,381
Deterioro Colectivo:		
Grado 6: Deteriorado	0	0
Provisión por deterioro	(46,156)	(91,781)
Saldo deteriorado neto	205,365	49,600
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
1 – 30 días	12,334,565	10,624,292
31 – 60 días	4,376,084	4,511,804
Grado 3 al 5: Lista de vigilancia		
61 - 90 días	2,025,859	1,822,231
91 - 120 días	601,404	144,675
121 - 150 días	122,917	145,582
151 - 180 días	82,368	118,562
Saldos morosos sin deterioro	19,543,197	17,367,146
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Corriente	160,097,686	158,196,874
Total en libros	179,846,248	175,613,620

La Compañía al 30 de junio de 2009, mantiene en clasificación no morosos sin deterioro las inversiones y depósitos en bancos por la suma de B/.17,903,866 (2008: B/.23,898,456) y B/.34,302,628 (2008: B/.13,568,957); respectivamente.

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

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

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

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

- Deterioro en préstamos:
  El deterioro para los préstamos se determina considerando el monto de principal e intereses de acuerdo al término contractual de los préstamos. Estos préstamos son evaluados en el grado 6 que es el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la Compañía.

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

- Reservas por deterioro:
  La Compañía ha establecido reservas para deterioro, las cuales representan una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando un grupo homogéneo de activos con respecto a pérdidas incurridas, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.

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

El valor estimado de las garantías hipotecarias y otras garantías hipotecarias sobre los préstamos ascendían aproximadamente a B/.190,049,881 (2008: B/.262,918,600).

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

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

	Préstamos		Inversiones		Depósitos en bancos	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Concentración por Sector:						
Préstamos hipotecarios	162,095,145	157,536,604	0	0	0	0
Préstamos personales	17,797,259	18,168,797	0	0	0	0
Otros sectores	0	0	17,903,866	23,898,456	34,302,628	13,568,957
	179,892,404	175,705,401	17,903,866	23,898,456	34,302,628	13,568,957
Concentración Geográfica						
Panamá	179,892,404	175,705,401	23,898,456	23,898,456	34,302,628	13,568,957

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

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

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

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

2009	Hasta 1 año	Más de 1 año	Total
Activos:			
Efectivo	1,830	0	1,830
Depósitos en bancos	34,302,628	0	34,302,628
Inversiones en valores		17,903,866	17,903,866
Préstamos por cobrar		179,892,404	179,892,404
Total de activos	34,304,458	197,796,270	232,100,728
Pasivos:			
Valores comerciales negociables	113,345,000	0	113,345,000
Notas comerciales	0	40,000,000	40,000,000
Financiamientos recibidos	31,123,264	31,940,000	63,063,264
Total de pasivos	144,468,264	71,940,000	216,408,264
Contingencias	1,569,842	0	1,254,851
Margen de liquidez neto	(111,733,648)	125,856,270	14,122,622

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

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

La Compañía se dedica a generar y titularizar préstamos hipotecarios y personales, por consecuencia, no se mantiene en libros los activos por un período mayor a tres años. Como lo demuestra la última titularización de préstamos personales del Primer Fideicomiso de Bonos de Prestamos Personales, los cuales tenían un promedio de 24.19 meses en el momento de su venta en libros y en el año 2007 las hipotecas del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios tenían un promedio de 17.65 meses en el momento de su venta en libros.

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

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

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

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

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

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

2009	Hasta 1 año	Más de 1 año	No generan interés	Total
Activos:				
Depósitos en bancos	33,781,730	0	520,898	34,302,628
Inversiones en valores	14,334,772	3,569,094	0	17,903,866
Préstamos	179,892,404	0	0	179,892,404
Total de activos	228,008,906	3,569,094	520,898	232,098,898
Pasivos:				
Valores comerciales negociables	113,345,000	0	0	113,345,000
Notas comerciales negociables	40,000,000	0	0	40,000,000
Financiamientos recibidos	63,063,264	0	0	63,063,264
Total de pasivos	216,408,264	0	0	216,408,264
Sensibilidad neta de tasa de interés	11,600,642	3,569,094	520,898	15,690,634

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

La Compañía obtiene sus fondos principalmente con pasivos cuyas tasas de interés fluctúan de las siguientes maneras: 1) Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá. 2) Tasas fijas por periodos no mayores de un (1) año. 3) Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente. Adicionalmente, La Compañía ha entrado en contratos derivados *"swap"* para fijar los pasivos flotantes al LIBOR por períodos de tres años. Ver nota 24

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

(3) Administración de Riesgos en los Instrumentos Financieros, continuación
El siguiente cuadro presenta las diferentes clases de activos y pasivos y la cantidad de las diferentes clases antes descrito.

Categoría de Pasivo	2009	2008
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.	20,675,000	25,000,000
Tasas variables según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas mensualmente, trimestralmente o semestralmente.	42,388,264	54,270,618
Tasas fijas por períodos no mayores de un (1) año.	113,345,000	130,314,000
Tasas fijas por períodos mayores de un (1) año.	40,000,000	0
	216,408,264	209,584,618

Categoría de Activo	2009	2008
Tasas variables ajustados trimestralmente según un índice determinado por la Superintendencia de Bancos de Panamá.	116,583,856	113,898,720
Tasas ajustados según determine La Compañía, de tiempo en tiempo en base al costo de los pasivos de la Compañía.	63,308,548	61,806,681
	179,892,404	175,705,401

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

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

La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio. La gerencia general monitorea los riesgos operativos de importancia apoyado en su equipo gerencial y diseña e implementa controles adecuados que mitigan aquellos riesgos operativos de importancia.

Políticas y procedimientos que formalizan estos controles son desarrollados y monitoreados. Todas las políticas antes de ser implementadas son aprobadas por la gerencia general y la Junta Directiva.

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

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

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

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

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

Administración de Capital

La política de la administración es de mantener una estructura de capital sólida. El total del capital de los accionistas al 30 de junio de 2009 es de B/.18,750,000 (2008: B/.13,750,000).

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

La Junta Directiva al término de cada periodo fiscal, evalúa los resultados luego de deducir el impuesto sobre la renta, para determinar la participación a ejecutivos y distribución de dividendos de haber. La Compañía hasta el momento no ha pagado dividendos a sus accionistas comunes. Al 30 de junio de 2009, las utilidades retenidas eran de B/.1,981,103 (2008: B/.1,716,499).

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Compañías Relacionadas	
	2009	2008
Activos:		
Inversión en afiliada	11,356	11,356
Cuentas por cobrar relacionadas	65,253	6,630,355
Pasivos:		
Valores comerciales negociables	5,000,000	10,000,000
Cuentas por pagar relacionadas	37,481	41,405
Otros ingresos (gastos):		
Comisión por fianza de garantía	(232,638)	(185,030)

Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de junio de 2009, la Compañía ha pagado dietas por B/.5,000 (2008: B/.4,600) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y salario y otros beneficios a los Ejecutivos por B/.482,933 (2008: B/.90,170).

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

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

	2009	2008
Efectivo	1,830	2,330
Depósitos a la vista	520,898	7,538,347
Depósito de ahorro	27,781,730	1,000,610
Depósitos a plazo fijo	6,000,000	5,030,000
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	34,304,458	13,571,287

Al 30 de junio de 2009 la Compañía mantenía depósitos a plazo fijo por la suma de US$6,000,000 (2008: US$5,030,000) los cuales tienen vencimientos a mas de un mes y sus tasas de interés oscilan entre 2.10% y 3.25% (2008: 0.25% y 0.70%).

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

(6) Cuentas e Intereses por Cobrar

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

	2009	2008
Cuentas por cobrar:		
Clientes	463,665	412,929
Empleados	29,116	41,473
Varios	326,665	289,853
	819,446	744,255
Intereses por cobrar:		
Clientes	371,637	400,785
Bono hipotecario y personal	939,301	974,382
Bono estatal	0	4,992
	1,310,938	1,380,159
	2,130,384	2,124,414

(7) Préstamos, Neto

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

	2009	2008
Préstamos:		
Personales	17,797,259	18,168,797
Hipotecarios residenciales	162,095,145	157,536,604
	179,892,404	175,705,401
Menos provisión para pérdidas en préstamos	(46,156)	(91,781)
	179,846,248	175,613,620

Al 30 de junio de 2009, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.154,996,240 (2008: B/.132,117,430) en garantía de obligaciones contraídas o por contraer con varias instituciones financieras (véase nota 11).

Al 30 de junio de 2009, las tasas de interés anual que devengaban los préstamos hipotecarios oscilaban entre 0.00% y 6.75% (2008: 0.50% y 5.25%) más un subsidio del Gobierno de Panamá (véase nota 16) que oscila entre 0.25% y 6.75% (2008: 1.25% y 6.50%), los prestamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengaban intereses que van del 7.00% a 11.00% (2008: 6.75% al 11.00%) y los prestamos personales devengaban intereses que van del 9.00% a 18.00% (2008: 9.00% al 18.00%)

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	91,781	74,350
Provisión cargada a gastos	32,203	143,906
Préstamos castigados	(77,828)	(126,475)
Saldo al final del año	46,156	91,781

(7) Préstamos, Neto, continuación

En el año 2008, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos personales para la constitución del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales por un monto de B/.7,984,939. En el año 2007, la Compañía transfirió saldos de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales para la constitución del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por un monto de B/.90,000,076.

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

(8) Inversiones en Valores

La Compañía mantiene una cartera de inversiones al 30 de junio de 2009, por un valor de B/.17,903,866 (2008: B/.23,898,058). Estas inversiones están clasificadas de la siguiente forma:

Inversiones Disponibles para la Venta

Al 30 de junio de 2009, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

	2009		2008	
	Valor Razonable	Costo Amortizado	Valor Razonable	Costo Amortizado
Bonos del Primer Fideicomiso – préstamos personales	40,594	40,594	5,525,000	5,525,000
Bonos del Octavo Fideicomiso – préstamos hipotecarios	12,450,000	12,450,000	12,450,000	12,450,000
Bonos del Noveno Fideicomiso – préstamos hipotecarios	1,844,178	1,844,178	2,455,721	2,456,119
Total	14,334,772	14,334,772	20,430,721	20,431,119

Durante el período terminado el 30 de junio de 2009, la Compañía vendió inversiones por un monto de 5,815,192 (2008: B/.4,293,882), las cuales no generaron ganancias ni pérdidas.

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

(8) Inversiones en Valores, continuación

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

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

Inversiones a Valor Razonable a través de Resultados

Estas inversiones se componen por intereses residuales que ha retenido la Compañía como parte de la titularización de sus carteras. Al 31 de diciembre, estas inversiones se detallan de la siguiente manera:

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

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

Inversiones Mantenidas hasta su Vencimiento

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

(9) Mobiliario, Equipo y Mejoras

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

2009	Mobiliario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:					
Al inicio del año	416,810	814,933	185,259	643,233	2,060,235
Compras	125	3,337	13,083	1,860	18,405
Ventas y descartes	(73,437)	(420)	(10,250)	(4,382)	(88,489)
Al final del año	343,498	817,850	188,092	640,711	1,990,151
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	168,954	529,617	48,930	130,083	877,584
Gasto del año	18,372	69,761	16,936	33,030	138,099
Ventas y descartes	(65,125)	(397)	(10,250)	(2,973)	(78,745)
Al final del año	122,201	598,981	55,616	160,140	936,938
Saldos netos	221,297	218,869	132,476	480,571	1,053,213

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

(10) Valores Comerciales Negociables (VCNs)

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

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

(10) Valores Comerciales Negociables (VCNs), continuación

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

(11) Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos se resumen a continuación:

	2009	2008
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.	24,900,000	25,000,000
Línea de crédito para capital de trabajo por B/.5,250,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales.	0	3,750,000
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.	2,385,000	2,680,000
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.	3,250,000	6,000,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.11,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen.	2,000,000	2,000,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.15,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales.	1,503,264	2,790,6180
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo por B/.8,000,000, con vencimiento cada 12 meses renovable a opción de las partes y tasa de interés anual Libor más un margen, garantizada con cartera de préstamos de hipotecas residenciales.	2,050,000	2,050,0000
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	5,000,0000
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.	20,675,000	25,000,000
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.	1,300,000	0
Total de financiamientos recibidos	63,063,264	74,270,618

Las tasas de interés anual de los financiamientos recibidos oscilan en un rango de 2.53% a 6.88% (2008 3.75% a 6.88%).

Grupo ASSA, S. A. es fiador de los financiamientos recibidos de la Compañía. Al 30 de junio de 2009, la Compañía mantenía créditos hipotecarios por B/.154,996,240 (2008: B/.132,117,430) en garantía de las obligaciones contraídas con instituciones financieras (véase nota 7).

(12) Notas Comerciales

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

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

(13) Valores Vendidos bajo Acuerdo de Recompra

Al 30 de junio de 2009, los valores vendidos bajo acuerdo de recompra ascienden a B/.0.00 (2008: B/.5,000,000), con vencimiento cada 6 meses y tasa de interés fija anual, garantizada con bonos serie B del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.

(14) Otros Pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

	2009	2008
Impuesto sobre la renta por pagar	81,109	162,731
Instrumento financiero derivado	834,803	921,300
Intereses acumulados por pagar sobre financiamientos y otras obligaciones	980,487	1,017,198
Cuentas por pagar fideicomisos	1581,017	230,722
Reserva para prestaciones laborales y otras remuneraciones	223,187	310,843
Otros	1,528,251	1,524,303
Total	5,228,854	4,167,097

(15) Información de Segmentos

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

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

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

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

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

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

2009	Hipotecas y Préstamos Personales en Fideicomiso	Hipotecas como activos	Préstamos personales como activos	Otras inversiones	Total
Ingresos por intereses	0	5,334,325	1,023,208	656,907	7,014,440
Ganancia no realizada	0	0	0	120,979	120,979
Gastos de intereses y comisiones	0	5,277,527	579,447	582,918	6,439,892
Ingresos de comisión neta por otorgamiento de préstamos	0	80,600	17,479	0	98,079
Ingresos de comisión por administración de fideicomisos	329,308	0	0	0	329,308
Ingreso de comisión por manejo de préstamos	215,996	520,498	24,409	0	760,903
Otros ingresos	0	0	0	131,773	131,773
Provisión para pérdidas en préstamos	0	2,898	29,305	0	32,203
Gastos de operaciones	241,206	820,099	385,929	42,211	1,489,445
Depreciación y amortización	22,364	76,038	35,783	3,914	138,099
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	281,734	(241,140)	34,632	159,637	355,843
Activos de segmento	0	197,392,778	21,672,768	21,802,589	240,868,135
Pasivos del segmento	0	181,087,976	19,882,579	20,001,678	220,972,233

(15) Información de Segmentos, continuación

2008	Hipotecas y Préstamos Personales en Fideicomiso	Hipotecas como activos	Préstamos personales como activos	Otras inversiones	Total
Ingresos por intereses	0	1,781,130	588,937	297,090	2,667,157
Gastos de intereses y comisiones	0	1,741,344	313,144	327,038	2,381,526
Ingresos de comisión neta por otorgamiento de préstamos	0	495,867	145,706	0	641,573
Ingresos de comisión por administración de fideicomisos	126,396	0	0	0	126,396
Ingreso de comisión por manejo de préstamos	99,952	195,872	20,944	0	316,396
Ganancia por emisión de fideicomiso	0	0	0	512,800	512,800
Costo por emisión de fideicomiso	0	0	0	130,840	130,840
Otros ingresos	0	0	0	7,940	7,940
Provisión para pérdidas en préstamos	0	0	0	0	0
Gastos de operaciones	188,589	771,120	310,124	25,145	1,294,978
Depreciación y amortización	8,372	34,231	13,767	1,116	57,485
Utilidad por segmento antes de impuesto sobre la renta	29,388	(73,826)	118,552	333,691	407,805
Activos de segmento	0	123,729,057	22,250,039	23,237,281	169,216,377
Pasivos del segmento	0	120,223,518	21,619,643	22,578,913	164,422,074

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

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

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

	2009	2008
Salarios y otros gastos de personal:		
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	533,065	703,056
Gastos de representación	135,715	123,532
Bonificaciones	0	270,000
Cuotas patronales	89,637	166,309
Prestaciones laborales	46,146	77,956
Viajes, viáticos y combustible	5,185	34,278
Otros	24,611	35,010
	834,359	1,410,141
Otros gastos:		
Alquiler	124,595	120,295
Publicidad	11,447	209,318
Mantenimiento de equipo	81,901	51,308
Útiles de oficina	12,974	31,251
Luz, agua y teléfono	78,613	101,279
Cargos bancarios	3,427	7,040
Otros gastos	149,487	165,087
	462,444	685,578

(17) Fideicomisos bajo Administración

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

Al 30 de junio de 2009, el valor insoluto de los préstamos de fideicomisos bajo administración ascendía aproximadamente a B/.127,974,195 (2008: B/.131,477,600).

(18) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.80,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

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

Durante el primer semestre del año 2009, la Compañía registró neto de reserva la suma de US$2,393,625 (2008: US$3,827,103), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. En ese mismo periodo, una de las subsidiarias vendió a terceros crédito fiscal de años anteriores por la suma de US$1,851,001 (2008: US$2,567,350) dando como resultado ganancias por el orden de US$28,368.(2008:US$0.00). Al 30 de junio de 2009, el crédito fiscal por realizar asciende a US$4,962,389 (2008:US$4,374,817) y el mimo se incluye en el balance de situación consolidado.

(19) Compromisos y Contingencias

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

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

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

(19) Compromisos y Contingencias, continuación

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

Año	Monto
2009	244,642
2010	244,642
2011	244,642
2012	244,642
2013	244,642

Al 30 de junio de 2009 el gasto de alquiler ascendió a B/.60,635 (2008: B/.53,802).

(20) 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 periodo terminado el 30 de junio de 2009.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas del pago de impuesto sobre la renta los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales y extranjeros, de bonos u otros títulos registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá y de préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas.

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

	2009	2008
Impuesto sobre la renta, estimado	81,109	172,313
Efecto de ajuste del impuesto sobre la renta del período anterior	0	0
Total de gasto de impuesto sobre la renta	81,109	172,313

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

	2009	2008
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	355,843	634,198
Ingresos y gastos de fuente exentos, netos	(701,925)	(531,449)
Gastos no deducibles	616,444	471,628
Utilidad neta gravable	270,362	574,377
Impuesto sobre la renta al 30%	81,109	172,313

(20) Impuesto sobre la Renta, continuación

La tasa promedio de impuesto sobre la renta efectiva para el año 2009 fue 23.00% (2008: 32.32%). La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta neta según la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005 es de 30% o el cálculo alternativo de 6.54% sobre el total de ingresos gravables, utilizando el mayor entre el método convencional y el cálculo alternativo.

(21) Instrumentos Financieros Derivados

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

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

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

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

Este contrato por un monto nominal de B/.10,000,000 (2008: B/.10,000,000) corresponde a una cobertura de tasa de interés adquirida por la Compañía como protección a las fluctuaciones de las tasas de interés sobre financiamientos recibidos a tasa variable por un monto de B/.10,000,000 (2008: B/.10,000,000).

(22) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

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

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

(c) *Préstamos*
El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

(22) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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

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

	2009		2008	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Préstamos – bajo interés preferencial	116,583,856	115,087,980	114,558,781	114,558,781
Préstamos – sin interés preferencial	63,308,548	68,846,770	61,146,620	70,136,944
Total préstamos	179,892,404	183,934,750	175,705,401	184,695,725

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

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

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

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

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

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

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

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

(b) Valor razonable de instrumentos derivados e inversiones en valores:
El valor razonable de los instrumentos derivados e inversiones en valores que no se cotizan en mercados activos son determinados utilizando los métodos de valuación para los valores justos.

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

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

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

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

(24) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

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

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

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