SUPERVAL 14JAN'16AM10:47

PROSPECTO INFORMATIVO
US$100,000,000.00
PROGRAMA ROTATIVO DE NOTAS COMERCIALES NEGOCIABLES A MEDIANO PLAZO

Banco La Hipotecaria, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública N°.7950 de 7 de noviembre de 1996 otorgada ante la Notaria Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Rollo 52052, Imagen 0044 desde el 20 de noviembre de 1996; con domicilio en Plaza Regency, piso N°.4, vía España, apartado 0823-04422, Panamá, República de Panamá. Teléfono 300-8500, Fax 300-8501.

Oferta Pública de Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo (en adelante las "**Notas**") de Banco La Hipotecaria, S.A., por un valor nominal total de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidas en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones. El valor total de esta Emisión representa 2.75 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 30 de Junio de 2015. El monto, la Fecha de Oferta, la Fecha de Emisión, la Fecha de Vencimiento, el Plazo, la Serie, detalle de la Garantía y la tasa fija de interés anual que devengará cada Serie de Notas, será determinada al momento de la emisión y serán comunicados mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar un día hábil antes de la Fecha de Oferta. Podrán emitirse varias Series de las Notas. Las Notas tendrán un vencimiento de entre quinientos cuarenta (540) días hasta mil ochocientos (1,800) días, a partir de la Fecha de Oferta de las Notas correspondientes. Los intereses serán pagaderos mensualmente a partir de la Fecha de Emisión de cada Nota hasta su respectivo vencimiento o fecha de redención anticipada. La base para el cálculo será días calendario / 360. El Emisor se reserva el derecho de redimir total o parcialmente las Notas en cualquier momento, cumplido dos años de la Fecha de Oferta, para cada serie, tal como se describe en la Sección III.A.4 de este Prospecto Informativo.

Las Notas serán emitidas en forma nominativa y registradas sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o sus múltiplos enteros de dicha denominación. El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevas notas en la medida que posea la disponibilidad. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Notas ya emitidas. Estas deberán ser canceladas en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en este prospecto. El Emisor se reserva el derecho de limitar los montos a emitir, y la cantidad de Notas que se emitirán en cada serie y la denominación dependerá en todo momento de la demanda del mercado. Las Notas podrán no tener garantía especial; ó estar respaldadas con Fianza Solidaria constituida por la sociedad Grupo Assa, S.A., hasta por el 100% de la serie emitida, más los intereses, gastos y costas de dicha serie; ó estarán garantizadas por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos.

PRECIO: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ÉSTE PROSPECTO INFORMATIVO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

	PRECIO AL PÚBLICO[1]	*GASTOS DE LA EMISIÓN	CANTIDAD NETA AL EMISOR
Por Unidad	US$1,000.00	US$8.53	US$991.47
Total	US$100,000,000.00	US$852,887.50	US$99,147,112

[1] Oferta inicial sujeta a cambios. Comisión de venta incluida.

Fecha de Impresión: 13 de enero de 2016

Fecha de Oferta: 18 de enero de 2016

Número de Resolución: SMV N°.12-16 de 13 de enero de 2016

Estimados para la totalidad del Programa de Notas

Casa de Valores: BG Valores, S.A.

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

El listado y negociación de estos valores han sido autorizados por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

DIRECTORIO

EMISOR Y ESTRUCTURADOR
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.
Plaza Regency, Piso No. 4
Vía España
Apartado 0823-04422
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 300-8500, Fax: 300-8501
Página web: www.lahipotecaria.com
Correos electrónicos:
john@lahipotecaria.com
gtejeira@lahipotecaria.com
boduber@lahipotecaria.com
Persona de contacto: John Rauschkolb

REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
P.H. Global Plaza, Calle 50 – Piso 8
Panamá, República de Panamá
Tel.: 501-1700 Fax: 501-1709
Correo: info@supervalores.gob.pa
Correo: www.supervalores.gob.pa

CENTRAL DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores, S.A.
(LATINCLEAR)
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida
Federico Boyd
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105 / Fax: (507) 214-8175
Correo: latinc@LatinClear.com.pa
Sitio Web www.latinclear.com.pa
Persona de contacto: Iván Díaz

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO GENERAL, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 6-816 - 00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-8000 Fax: 265-0227
Correo: tdeleon@bgeneral.com
Persona de contacto: Tamara de León

CASA DE VALORES
BG VALORES, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio
Alfaro, Edificio BG Valores, Piso 4
Apartado 0819-09280
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 215-7490
Correo: csamaniego@bgvalores.com
Persona de contacto: Carlos Samaniego

LISTADO DE VALORES
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Ave Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono 269-1966 Fax: 269-2457
Página web: bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com
Contacto: Myrna Palomo

AFIANZADORA
(TRAMOS QUE APLIQUEN)
GRUPO ASSA, S.A.
Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50)
Entre Calle 56 y 57 Edificio ASSA
Apartado 5371, Zona 5
Panamá, República de Panamá
Teléfono 300-2772 Fax: 269-0443
Correo: npelyhe@assanet.com
Contacto: Nicolás Pelyhe

FIDUCIARIO FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC.
Torre Banco General, piso 18
Ave. 5 B Sur y Aquilino de la Guardia
Apartado 0816-00843
Atención: Gerente de Fideicomiso
Teléfono 303-7000 Fax: 269-0910
Correo: vvoloj@bgeneral.com
Contacto: Valerie Voloj

ASESOR LEGAL DE LA EMISIÓN
Licenciado EMILIO PIMENTEL VEGA
Plaza Regency, piso 4
Vía España
Apartado 0823-04422
Panamá República de Panamá
Teléfono: 300-8500 Fax 300-8501
Correo: epimentel@lahipotecaria.com

ÍNDICE

I Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta. 4
II Factores de Riesgo. 8
A La oferta. 8
B El Emisor. 10
C El entorno. 11
D La industria. 11
III Descripción de la oferta. 12
A Términos y condiciones de las Notas 12
1 Emisión, fecha, autenticación y registro de las Notas 13
2 Pago de capital. 13
3 Cómputo y pago de intereses. 14
4 Redención anticipada. 15
5 Vencimiento por incumplimiento. 15
6 Agente de Pago, Registro y Transferencia 16
7 Pago y forma de las Notas 18
8 Dineros no reclamados. 21
9 Titularidad, traspaso, reposición, canje y cancelación de las Notas. 21
10 Notificaciones. 22
11 Modificaciones y cambios 23
12 Ley aplicable 24
B Precio de venta. 24
C Plan de distribución de la Emisión 24
D Mercados. 24
E Gastos de la Emisión. 24
F Uso de los fondos. 26
G Impacto de la Emisión. 26
H Respaldo y garantías 27
IV Información de la compañía 36
A Historia y desarrollo del Emisor. 36
B Capital Accionario. 38
C Capitalización y endeudamiento 39
D Descripción del negocio. 39
E Estructura organizativa. 43
F Propiedades, plantas y equipos 44
G El Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales 45
V Análisis de resultados financieros de la Compañía. 45
A Liquidez. 46
B Préstamos Hipotecarios Recidenciales. 47
C Préstamos Netos. 48
D Recurso de Capital. 48
E Resultado de Operaciones 49
F Análisis de perspectivas 49
G Principales Leyes y Regulaciones Aplicables 49
VI Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados. 50
A Identidad, funciones y otra información relacionada. 50
B Compensación 56
C Gobierno corporativo 56
D Prácticas de la Directiva 58
E Empleados. 59
F Propiedad accionaria. 59
VII Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones 60
VIII Tratamiento fiscal 61
IX Información adicional. 62
X Anexos. 63

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la emisión. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo.

Emisor:	Banco La Hipotecaria, S.A
Monto:	Cien Millones de Dólares (US$100.000.000.00) El valor total de esta Emisión representa 2.75 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 30 de Junio de 2015.
Fecha de oferta:	Cada Serie de Notas tendrá una Fecha de Oferta. La Fecha de Oferta de la Serie A de las Notas será el 18 de enero de 2016.
Fecha de emisión	La fecha en que el Emisor reciba valor por cada Nota, según lo anote el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro como se describe en este Prospecto Informativo
Características de las Notas:	Las Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo (en adelante, cada uno la "**Nota**" y conjuntamente las "**Notas**") serán emitidas en forma de un programa, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o multiplos enteros de dicha denominación, según las necesidades del Emisor y la demanda en el mercado al momento de la venta. El valor nominal total de las Notas en circulación en ningún momento excederá de Cien Millones de Dólares (US$100.000.000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América Las Notas de cada serie tendrán un plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago de intereses y Fecha de Oferta. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de notas ya emitidas. Estas deberán ser canceladas en sus respectivas fechas de vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en este prospecto. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S A
Pago de capital:	El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada Nota, el valor nominal de dicha Nota, en dólares, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (cuando aplique), de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo
Redención Anticipada:	Sujeto a lo establecido en la Sección III.A 4 de este Prospecto Informativo, el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente una o más series de Notas, de manera total o parcial, al 100% de su valor nominal, cumplidos dos años a partir de la Fecha de Oferta de la respectiva serie a ser redimida.

Pago de intereses: Cada Nota devengará intereses a partir de su respectiva Fecha de Emisión. La tasa de interés y los términos de pago de intereses de cada Serie serán determinados por el Emisor al momento de la emisión de la Nota correspondiente. Dicha tasa fija de interés será comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al menos un (1) días hábil antes de la emisión de cada Nota. Los intereses de las Notas serán pagados mensualmente, los días quince (15) de cada mes o el primer Dia Hábil después del día quince (15) de cada mes a partir de la Fecha de Emisión o al vencimiento de la Nota correspondiente. La base para el cálculo será dias calendario / 360.

Respaldo de la Emisión: La Emisión estará respaldada por el crédito general de Banco La Hipotecaria, S.A.

Respaldo y Garantía de la Emisión:

En el momento de ser emitidas, cada una de las series de las Notas, podrán no tener garantía especial; ó estar respaldada con Fianza Solidaria constituida por la sociedad Grupo Assa, S.A., hasta por el 100% de la serie emitida, más los intereses, gastos y costas de dicha serie (la "Fianza"); ó estará garantizada por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de Fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos.
Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, y comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de oferta de la respectiva serie

Calificación de Riesgo del Emisor: Al 31 de diciembre de 2014, el Emisor cuenta con una calificación nacional de Fitch Rating de: Largo Plazo de "AA-(pan)" y Corto Plazo de "F1+(pan)", con perspectiva a Largo Plazo "estable"

Agente Principal y Casa de Valores: BG Valores, S A

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Banco General, S.A. asumirá las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia (en adelante, el "Agente de Pago, Registro y Transferencia")

Modificaciones a los términos y condiciones: Toda la documentación que ampara esta Emisión, . podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de las Notas, con el propósito de remediar

ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá, en ningún caso, afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de Notas. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión modificaciones que se podrán establecer en ese momento. El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N° 4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores para todas aquellas modificaciones a los términos y condiciones establecidos en las Notas y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de las Notas podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de las Notas emitidas y en circulación

Registros y listados: Esta emisión ha sido registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Tratamiento fiscal: Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta Sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en las Notas Cada Tenedor Registrado deberá, independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en las Notas antes de invertir en los mismos.

(a) Ganancias de capital. De conformidad con lo estipulado en el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley N 1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de las Notas, siempre y cuando dichas notas estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y la enajenación de las mismas se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado

(b) Intereses, de acuerdo con el Artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999 de la República de Panamá, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, establece que, salvo lo preceptuado en el artículo 733del Código Fiscal, estarán

exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de Notas registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si las Notas no fuesen colocadas en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del siete por ciento (7%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite.

Usos de los fondos recaudados: A medida que se vayan colocando las Notas, el Emisor utilizará la totalidad de los dineros netos recaudados, en ésta emisión, para financiar su crecimiento de la cartera de préstamos hipotecarios.

Central de custodia de los valores : Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A

II. Factores de riesgo

A. La oferta

Ausencia de un Fondo de Redención: La presente Emisión no cuenta con un fondo de amortización para el pago del capital y los intereses de las Series de las Notas, ya que dichos pagos provendrán de los recursos financieros generales del Emisor

Ausencia de Garantía de la Emisión: Al momento de ser emitidas, cada una de las series de las Notas, podrán no tener garantía especial: ó estar respaldada con Fianza Solidaria constituida por la sociedad Grupo Assa, S A , hasta por el 100% de la serie emitida, más los intereses, gastos y costas de dicha serie (la "Fianza"); ó estara garantizada por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de Fideicomitente y BG Trust, Inc en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, y comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.

La fuente principal de ingresos: La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del otorgamiento de hipotecas residenciales, los cuales provienen de los diferentes canales de fondeo que utiliza el Emisor, entre los cuales están las emisiones de Valores Comerciales Negociables y la Notas Comerciales Negociables Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán en parte de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones.

Limitación para hipotecar, dar en Prenda, Pagar Dividendos o Disminuir el Capital. Los términos y condiciones de las Notas de la presente emisión no imponen a Banco La Hipotecaria, S.A , o a sus respectivas subsidiarias, limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantias sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer de sus activos o declarar dividendos o disminuir su capital. El pago de capital e intereses de las Notas no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Fiador.

Liquidez y Tasa de Interés: Los titulos sujetos de la presente emisión se caracterizan por ser instrumentos de mediano plazo, mientras que los fondos recaudados se invierten mayormente a largo plazo. Esta situación crea una asimetría entre los flujos de caja para la realización del repago de los préstamos otorgados y los flujos de caja necesarios para honrar los vencimientos de las Notas, introduciendo un riesgo de liquidez y de tasas de interés.

Tratamiento Fiscal. Banco La Hipotecaria, S.A. no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por las Notas y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de las Notas, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Adicionalmente, se debe considerar que aunque los valores están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., no se cuenta con un mercado secundario liquido.

Disponibilidad de la Emisión: El Programa de Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo será indefinido y dependerá de las necesidades de liquidez del Emisor

Redención Anticipada: El Emisor podrá redimir anticipadamente las Notas de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.4. de este Prospecto. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría redimir las Notas, sin que los

tenedores reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo los intereses a la tasa estipulada. Además, en caso de que las Notas, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a negociar por encima de su valor nominal, los tenedores podrían sufrir un menoscabo de su capital, si en ese momento la empresa decidiera ejercer la opción de redención.

Capacidad del Emisor de Reformar los Términos y Condiciones: El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, modificaciones que se podrán establecer en ese momento. El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N°.4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores para todas aquellas modificaciones a los términos y condiciones establecidos en las Notas y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de las Notas podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de las Notas emitidas y en circulación.

Emisiones Autorizadas: Adicional a la presente emisión, el Emisor tiene autorizado al 30 de septiembre de 2015 por la Superintendencia del Mercado de Valores, cinco (5) Programas Rotativos de VCNs por la suma total de hasta US$150,000,000.00 y dos Programas Rotativos de Notas Comerciales Negociables por la suma total de hasta US$90,000,000.00; por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor.

Emisiones	Programas	Resolución de Registro	Resolución de Enmienda	Fecha de vencimiento	Montos en circulación	Montos disponibles
VCNs	10,000,000.00	CNV-487-01 de 14dic01	CNV-109-04 de 3jun04 CNV-130-04 de 7jul04	Rotativo	0.00	10,000,000.00
	30,000,000.00	CNV-198-05 de 29ago05		Rotativo	0.00	30,000,000.00
	40,000,000.00	CNV-26-06 de 30ene06	SMV-69-14 de 19feb14	Rotativo	0.00	40,000,000.00
	35,000,000.00	CNV-225-06 de 25sep06	CNV-311-11 de 2sep11	Rotativo	26,690,000.00	8,310,000.00
	35,000,000.00	CNV-290-07 de 7nov07	CNV-314-11 2sep11	Rotativo	25,500,000.00	9,500,000.00
Notas	40,000,000.00	CNV-89-09 de 01abr09		Rotativo	24,524,000.00	15,476,000.00
	50,000,000.00	SMV-506-13 de 6dic13		Rotativo	49,994,000.00	6,000.00
				Totales	126,708,000.00	113,292,000.00

La Hipotecaria S.A de C.V., subsidiaria del Emisor en El Salvador, al 30 de septiembre de 2015 tiene autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, un (1) Programa de Papeles Bursátiles por la suma total de hasta US$35,000,000.00 y un (1) Programa de Certificados de Inversión por la suma total de hasta US$30,000,000.00. Por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones anteriores del Emisor.

Emisiones	Programas	Resolución de Registro	Resolución de Enmienda	Fecha de vencimiento	Montos en circulación	Montos disponibles
PBLHIPO3	35,000,000.00	EM-0018-2013 de 10-dic-13		08-dic-23	9,887,000.00	25,113,000.00
CILHIPO2	30,000,000.00	EM-0015-2014 de 19-jun-14		18-jun-16	16,392,000.00	13,608,000.00
	30,000,000.00	EM-0012-2012 de 10-ago-12	EM-0013-2012 de 9-ago-13	09-may-14	3,500,000.00	26,500,000.00
				Totales	29,779,000.00	65,221,000.00

Valor de la garantía: En caso de que una o varias series sean garantizadas con un Fideicomiso de Garantía, el valor de la cartera hipotecaria que se traspase a dicho Fideicomiso puede disminuir su valor por cambios en el valor comercial de los bienes inmuebles y sus mejoras, ya sea por riesgos de zonificación o cambios adversos en el entorno inmobiliario.

Tasa de interés: Las Notas devengarán una tasa de interés fija hasta su vencimiento, por lo tanto, si las tasas de interés del mercado aumentan, el inversionista, a menos que logre vender la Nota en mercado secundario, perdería la oportunidad de invertir en productos de rentabilidad superior.

Riesgo de Incumplimiento: La emisión de Notas contempla ciertos Eventos de Incumplimiento, que si en relación a una Nota, uno o más de estos Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no fuesen subsanados, cualquier Tenedor Registrado de dicha Nota podrá declarar de plazo vencido la Nota, tal como se describe en la Sección III A I de este Prospecto Informativo.

B. El Emisor

El Emisor se dedica principalmente al negocio de generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios en la República de Panamá. Por lo cual, factores como la inflación, cambios en las tasas de interés y contracciones en el desarrollo económico del país podrían tener incidencia, directa o indirecta, sobre los resultados del negocio del Emisor.

Riesgo de crédito. La actividad principal del Emisor es la colocación de créditos para la adquisición de vivienda y créditos de consumo para los hogares que se les apruebe crédito para la adquisición de vivienda. Por lo anterior, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito como consecuencia de que sus deudores fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos y condiciones acordados en los contratos de créditos; la cual en su mayoría proviene producto de la pérdida del empleo, tanto en el sector público como privado.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en los intereses y comisiones que provienen del otorgamiento de hipotecas residenciales. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán en parte de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones.

El Emisor no se compromete a mantener niveles mínimos de prueba de ácido o cobertura de recursos generales y garantías tales como: capital, utilidades retenidas, líneas de crédito y garantía del Emisor.

Siendo el otorgamiento de préstamos hipotecarios un porcentaje importante del total de activos del Emisor, puede impactar al Emisor la pérdida del valor de la garantía hipotecaria en caso de que el país atraviese una desaceleración económica

Alto nivel de endeudamiento: Al 30 de junio de 2015, el monto total de la Emisión por US$100,000,000.00, representa 2.75 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor. De colocarse la totalidad de la Emisión, la relación de endeudamiento del Emisor, calculado en términos de total pasivos / total patrimonio, aumentaría al 30 de Junio de 2015 de 7 87 veces a 9.68 veces. Similarmente, la relación total de pasivos / capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor, aumentaría de 11.99 veces a 14.74 veces.

Diversificación de los Pasivos del Emisor: Al 30 de septiembre de 2015 el Emisor refleja pasivos por un monto total de USD$475.656 millones de dólares, desglosados en tres grupos que son los Depósitos de Clientes, las Emisiones de Deuda y los Financiamientos recibidos.

En el grupo de los Depósitos de Clientes, aproximadamente un 0.2% representan los Depósitos de Ahorros Locales, un 0.6% los Depósitos de Ahorros Extranjeros, un 28.8% los Depósitos a Plazo Locales, y un 6.6% los Depósitos a Plazo Extranjeros En el grupo

de las Emisiones de Deuda, un 1.9% correspondes a las Obligaciones Negociables (Papeles Bursátiles), y un 4.7% a Certificados de Inversión; ambos productos emitidos en la subsidiaria de El Salvador. Un 10.4% corresponde a Valores Comerciales Negociables (VCN´s) y un 15.4% a Notas Comerciales Negociables, emitidos en la República de Panamá. El grupo de los Financiamientos representa el 31.1% del total de los pasivos

El Emisor opera con descalces estructurales de plazo, debido a que financia su cartera hipotecaria de largo plazo con pasivos de corto y mediano plazos. Sin embargo, las obligaciones del Emisor tienen vencimientos predecibles que permiten una programación precisa de pagos.

C. El entorno

Todas las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados de operaciones del Emisor, incluyendo su capacidad de cobrar sus préstamos, dependen principalmente de las condiciones económicas prevalecientes en Panamá. Si bien es cierto que el Emisor, basado en estimados oficiales del Gobierno panameño, confía que la economía continuará creciendo en el 2015 y en los años próximos, hay que tener en cuenta que la economía panameña es más pequeña y menos diversificada que las economías de otros países, ya que está enfocada primordialmente en el sector de servicios, gran parte del cual consiste de negocios ligados al Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón, los puertos y el negocio bancario, que respalda los mismos. Puesto que el negocio del Emisor está enfocado en el mercado doméstico panameño, la calidad de la cartera de préstamos del Emisor (y por ende sus resultados de operaciones y su condición financiera) depende de la economía local y del efecto que la economía ejerce sobre los principales clientes del Emisor. A pesar del actual crecimiento de la economía panameña, posibles acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un efecto más pronunciado de lo que sería el caso si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada. La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, incluyendo, pero no limitado, a cambios en las políticas arancelarias, políticas que afectan las tasas de intereses locales, duración y disponibilidad de créditos y políticas de tributación, podrían afectar la economía nacional y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por lo tanto, el comportamiento de dichos créditos y por ende, parte de la fuente de pago del capital e intereses de las Notas, están supeditados al comportamiento de la economía Panameña en general.

D. De la industria

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector financiero, tales como el entorno económico local e internacional. A pesar de que en la actualidad existe un crecimiento positivo de la industria financiera panameña, no pueden darse garantías de que este crecimiento continuará en lo que se refiere al crecimiento de la demanda por financiamiento de créditos. Por otro lado, es posible que patrones adversos en la industria financiera panameña, incluyendo disminución en los márgenes de intereses, entre otros, pudiesen crear presiones y ejercer un efecto adverso sobre la industria en general y, por ende, también en el Emisor.

La oferta pública de Notas de que trata este Prospecto Informativo, está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, relativos a esta materia. Banco La Hipotecaria, S.A. no puede garantizar que estas leyes, reglamentos y resoluciones, incluyendo la Ley de Interés

Preferencial. se mantendrán sin eliminaciones o modificaciones por parte de las autoridades pertinentes.

III. Descripción de la oferta

La Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A. (el "**Emisor**"). mediante Reunión Ordinaria de fecha veintiuno (21) de julio de dos mil quince (2015). autorizó a la Sociedad a preparar, registrar, listar, emitir, colocar y vender públicamente Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo (en adelante las "Notas") por un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares Americanos (US$100,000.000.00). que será estructurado como un Programa Rotativo.. una vez haya sido autorizada la emisión por la Superintendencia del Mercado de Valores y registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los accionistas. directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre las Notas de la presente emisión. Los accionistas. directores y ejecutivos del Emisor podrán comprar las Notas de la presente emisión si así lo desean. pero deberán participar bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

El valor total de esta Emisión representa 2.75 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 30 de Junio de 2015.

La oferta pública de Notas no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas. Ni los accionistas, directores. dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre las Notas de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar las Notas de la presente emisión si así lo desean. participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

Cada Serie de Notas tendrá una Fecha de Oferta. La primera Fecha de Oferta será el 18 de enero de 2016 y corresponderá a la Serie A de las Notas. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión. Fecha de Vencimiento, monto, Plazo. detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de Notas, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan. tales como número limitado de tenedores. restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros

A Términos y condiciones de las Notas
Las Notas serán emitidas. en forma nominativa, rotativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares (US$100,000.000 00) Cada Nota tendrá un vencimiento, contado a partir de la Fecha de Oferta de entre quinientos cuarenta (540) días hasta mil ochocientos (1,800) días (la fecha de vencimiento que finalmente se determine para cada serie de Notas. en adelante la "Fecha de Vencimiento"). según lo determine el Emisor. El Emisor pagará al tenedor registrado de cada Nota el valor nominal de dicha Nota. mediante un solo pago de capital en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie.

Las Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo, serán emitidas en forma de un programa, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US$1.000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación. según las necesidades del Emisor y la demanda en el mercado al momento de la venta Las Notas de cada serie tendrán un plazo de vencimiento. tasa de interés. términos de pago de intereses y Fecha de Oferta

El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevas notas en la medida que posea la disponibilidad. En ningún momento el saldo de notas emitidas y en circulación podrá ser superior a los Cien Millones de Dólares (US$100,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando las Notas emitidas y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir nuevas Series de Notas. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Notas ya emitidas. Estas Notas deberán ser canceladas en sus respectivas fechas de vencimiento, o previo, según las condiciones de redención anticipada detalladas en este prospecto. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Cada Serie tendrá una fecha de oferta, que será determinada por el Emisor.

A continuación se describen los términos y condiciones del programa de las Notas que serán objeto de la oferta.

1. Emisión, fecha, autenticación y registro de las Notas

Para que las Notas sean una obligación válida y exigible del Emisor, las mismas deberán ser firmadas en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos Directores, o (ii) cualesquiera dos Dignatarios, o (iii) cualquier Director conjuntamente con cualquier Dignatario, o (iv) John D. Rauschkolb conjuntamente con Boris Oduber B, o (v) John D. Rauschkolb conjuntamente con Giselle de Tejeira, o (vi) John D. Rauschkolb conjuntamente con Raúl Zarak (vii) John D. Rauschkolb con cualquier Director o Dignatario, o (viii) Boris Oduber B. conjuntamente con Giselle de Tejeira, o (ix) Boris Oduber B. conjuntamente con Raúl Zarak (x) Boris Oduber B. conjuntamente con cualquier Director o Dignatario, o (xi) Giselle de Tejeira conjuntamente con Raúl Zarak, (xii) Giselle de Tejeira conjuntamente con cualquier Director o Dignatario, (xiii) Raúl Zarak conjuntamente con cualquier Director o Dignatario o (xiv) quienes en el futuro la Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A designe. Las firmas de los representantes del Emisor deberán ser manuscritas.

La venta de cada Nota será registrada y fechada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en la fecha valor ("**Fecha de Emisión**") acordada entre el Emisor y el comprador en el acuerdo de compraventa correspondiente.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "**Registro**") en el cual anotará, en la Fecha de Emisión de cada Nota, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicha Nota sea inicialmente expedida, así como el de cada uno de los subsiguientes Tenedores Registrados de la misma, para lo cual se deberá notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de cada cesión o venta de las Notas.

El término "**Tenedor Registrado**" o "**Tenedores Registrados**" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) una Nota esté en un momento determinado inscrita en el Registro. En caso de que el Registro fuere destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento de una Serie por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a pagar el capital o los intereses de las Notas de dicha Serie de acuerdo con lo indicado en los certificados de la Nota originales emitidos y presentados para dicho propósito.

2. Pago de capital

El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará al Tenedor Registrado de cada Nota, el valor nominal de dicha Nota, en dólares, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (cuando aplique), de conformidad con lo establecido en este Prospecto Informativo.

Si la Fecha de Vencimiento coincidiera con una fecha que no fuese un Dia Hábil, la Fecha de Vencimiento y el pago de capital e intereses se extenderá hasta el siguiente Dia Hábil inmediatamente, pero sin correrse los días para los efectos del cómputo del Período de Interés, efectuándose el pago correspondiente en dicho Día Hábil. El término "**Día Hábil**" se refiere a todo dia que no sea sábado, domingo, día nacional o feriado, y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

3. Cómputo y pago de intereses

(a) Tasa de interés: Las Notas devengarán una tasa de interés fija que será determinada por el Emisor para cada Serie, conforme lo establecido en este Prospecto. Dicha tasa fija de interés será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S A al menos un Día Hábil antes de la Oferta de cada Nota.

(b) Intereses devengados: Cada Nota devengará intereses pagaderos respecto a su capital desde la Fecha de Emisión de la Nota de la respectiva Serie, hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Los intereses devengados por las Notas serán pagados mensualmente, los días quince (15) de cada mes o el Dia Hábil inmediatamente después al quince (15) de cada mes (cada uno, un "**Día de Pago de Interés**") o en la Fecha de Vencimiento de las Notas, según ésta última se determine para cada serie, en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Las Notas de todas las series tendrán, pues, el mismo Día de Pago de Interés. El periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Nota y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como "**Período de Interés**".

Si un Día de Pago de Interés o la Fecha de Vencimiento coincidiera con una fecha que no fuese un Dia Hábil, la Fecha de Vencimiento o el Día de Pago de Interés, según el caso, se extenderá hasta el siguiente Dia Hábil inmediatamente, pero sin correrse los días para los efectos del cómputo del Periodo de Interés, efectuándose el pago correspondiente en dicho Día Hábil.

(c) Cómputo de intereses: Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Nota y serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, aplicando la Tasa de Interés a la suma de capital de la Nota, multiplicando la cuantia resultante por el número de días calendarios del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la respectiva Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

(d) Intereses moratorios: Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de una Nota, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor continuará pagando al Tenedor Registrado de dicha Nota, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pagos a capital o intereses, a la misma tasa de interés anual prevista para la respectiva Nota, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación de la Nota al Agente de Pago, Registro y Transferencia o (ii) el Día Hábil que el Emisor designe y notifique ser la fecha a partir de la cual dicha Nota debidamente presentada al cobro y no pagada será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al

Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y cuando dicha Nota sea efectivamente pagada en dicha nueva presentación. Las Notas devengarán intereses hasta la fecha de su vencimiento

4. Redención anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción redimir, parcial o totalmente, una o más series de las Notas, al cien por ciento (100%) de su valor nominal, cumplidos dos años a partir de la Fecha de Oferta de la respectiva serie a ser redimida. Por consiguiente, la opción de redención anticipada aplicará solamente para Notas que tengan un vencimiento superior a los dos años a partir de la Fecha de Oferta de la respectiva serie. En ambos casos, la redención anticipada se hará únicamente por el monto de capital de las Notas a ser redimidas, más intereses acumulados hasta la correspondiente fecha de redención. El Emisor establecerá las reglas aplicables para el proceso de redención de las Notas.

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Notas, publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá, por tres (3) dias consecutivos, y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La fecha de redención deberá coincidir con un Día de Pago de Interés. Igualmente, de haber fecha de redención anticipada, la misma será comunicada, a más tardar un día hábil antes a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores

En caso de que el Emisor decida redimir parcialmente las Notas, éste podrá optar por redimir: (i) parte de las Notas de cada una de las series, (ii) parte de las Notas de una de las Series o (iii) únicamente la totalidad de las Notas de una de las series. La determinación de aquellas Notas que serán redimidas parcialmente se hará mediante sorteo llevado a cabo ante Notario Público, salvo en el caso mencionado en el punto (iii) anterior. El sorteo deberá llevarse a cabo con veinte (20) Dias Hábiles de anticipación a la fecha de redención y el resultado deberá ser comunicado a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado por dos (2) dias hábiles consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación en la República de Panamá, dentro de los cinco (5) Dias Hábiles contados a partir de la fecha del sorteo.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá optar por distribuir proporcionalmente entre todos los Tenedores Registrados o entre los Tenedores Registrados de una serie, el monto total de las Notas que serán redimidas.

No aplicará ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por la ley.

5. Vencimiento por incumplimiento

Se entenderá que existe un "**Evento de Incumplimiento**" en relación con una Nota si:

(i) El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor indebidamente retuviesen o no pagasen por más de diez (10) Días Hábiles, cualquiera suma de interés que hubiese vencido o fuese exigible con relación a una Nota. El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor tendrán un plazo de diez (10) días hábiles para subsanar dicho incumplimiento.

(ii) El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor indebidamente retuviesen y no pagasen por más de diez (10) Días Hábiles, cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicha Nota y reclamada según lo dispuesto en este Prospecto Informativo. El Agente de Pago, Registro y

Transferencia y/o el Emisor tendrán un plazo de diez (10) días hábiles para subsanar dicho incumplimiento.

(iii) El Emisor manifestase, de forma escrita, su incapacidad para pagar cualquier deuda contraída por él, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto al concurso de sus acreedores,

(iv) Si la Superintendencia de Bancos de Panamá revocara la licencia Bancaria del Emisor;

(v) El Emisor incumpliese con el pago de capital e intereses sobre las Notas o cualesquiera obligaciones con terceras personas, siempre y cuando el monto total de dichas obligaciones en conjunto, exceda la suma de un millón de dólares (US$1,000,000.00). El Emisor tendrá un plazo de treinta (30) días hábiles a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.

(vi) El Emisor fuese disuelto o entrase en estado de liquidación, comenzase una renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

Si en relación con una Nota, uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no fuesen subsanados, cualquier Tenedor Registrado de dicha Nota podrá, mediante notificación (la "**Notificación de Incumplimiento**") por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con copia al Emisor y al Fiduciario de Garantía, declarar dicha Nota de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital de la Nota y los intereses acumulados.

6 Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor podrá designar un agente de pago, registro y transferencia, el cual:(i) prestará el servicio de pago de los intereses cuando correspondan y del capital de las Notas al vencimiento, (ii) mantendrá un Registro de los Tenedores Registrados de cada Nota y (iii) tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de las Notas que se requieran.

Banco General, S.A. ha asumido las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia de las Notas. Banco General, S.A. y el Emisor han celebrado un Contrato de Agencia de Pago (el "**Contrato de Agencia**") y una copia de tal contrato reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Contrato de Agencia reglamenta:(i) el pago y transferencia de las Notas según lo dispuesto en este Prospecto, (ii) autoriza el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, (iii) libera al Agente de Pago, Registro y Transferencia de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y (iv) permite la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en este Prospecto. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a todas las bolsas en que la Emisión se liste. Cada Tenedor Registrado de una Nota, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

La gestión del Agente de Pago, Registro y Transferencia será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de las Notas, ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de las Notas. El Agente de Pago, Registro y Transferencia, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de las Notas y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichas Notas, las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin, de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del Contrato de Agencia.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de una o más Notas y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas, sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de las Notas.

El Agente de Pago prestará al Emisor los siguientes servicios:

(a) Calcular y determinar los intereses devengados por cada Nota, en cada Día de Pago de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del presente Contrato.
(b) Pagar, con los fondos que para tal motivo reciba del Emisor, los intereses y el capital de las Notas a sus respectivos Tenedores, de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del presente contrato.
(c) De ser necesario, retener en nombre y representación del Emisor el impuesto sobre la renta de los pagos de intereses hechos a los Tenedores de las Notas de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del presente Contrato y remitir el impuesto al Tesoro Nacional.
(d) Custodiar las Notas, llevar su registro, y asistir en la transferencia y reposición de las Notas de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia.
(e) Asistir en el registro, transferencia y reposición de las Notas de conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del presente Contrato.
(f) Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia tal y como se detallan en las Notas y en el presente Contrato.

De conformidad con los términos y condiciones de las Notas y del Contrato de Agente de Pagos, Registro y Transferencia, no menos de diez (10) Días Hábiles antes de cada Día de Pago de Interés, el Agente de Pago calculará los intereses devengados por las Notas expedidas y en circulación para dicho Día de Pago de Interés, y notificará los mismos al Emisor. Los intereses pagaderos en cada Día de Pago de Interés con respecto a cada Nota serán calculados por el Agente de Pago para cada Periodo de Interés, aplicando la Tasa de Interés respectiva al valor nominal de la Nota correspondiente, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba) Los cálculos de intereses hechos por el Agente de Pago serán obligatorios al Emisor y a los Tenedores de las Notas, salvo error manifiesto. El Agente de Pago también notificará al Emisor no menos de diez (10) Días Hábiles antes de la Fecha de Vencimiento de las Notas las sumas de capital que vencerán en dicha fecha.

Será responsabilidad del Agente de Pagos, Registro y Transferencia suministrar, a requerimiento del Emisor o autoridad competente, cualquier explicación o información que tenga disponible de los tenedores registrados, cuando a su vez dicha información sea solicitada al Emisor por autoridad competente

Cuando el Agente de pagos haya sido notificado de la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimientos, notificará tal hecho a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.

7 Pago y forma de las Notas

(a) Notas globales.

Las Notas serán emitidas en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los "**Notas Globales**") emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Las Notas Globales serán emitidas a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), quien acreditará en su sistema interno, el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con LatinClear (los "**Participantes**"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe La propiedad de derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales, estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras las Notas estén representadas por una o más Notas Globales, el Tenedor Registrado de cada una de dichas Notas Globales será considerado como el único propietario de dichas Notas en relación con todos los pagos, de acuerdo a los términos y condiciones de las Notas.

Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de las Notas Globales, LatinClear será considerado el único propietario de las Notas representadas en dichas Notas Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Todo pago de capital e intereses bajo las Notas Globales se hará a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o intereses en relación con las Notas Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de las Notas Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a las Notas Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los Traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de las Notas Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de las Notas (incluyendo la presentación de las Notas para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de las Notas Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Notas Globales, sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con Licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

(b) Notas físicas.
Las Notas Globales pueden ser intercambiadas por instrumentos individuales ("**Notas Individuales**") si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de las Notas Globales o que no cuenta con licencia de central de valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido, o (ii) un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de LatinClear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Notas. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar las Notas Globales por Notas Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago, Registro y Transferencia de suficientes Notas Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados.

En caso que un tenedor de derechos bursátiles, con respecto de las Notas Globales, desee la conversión de dichos derechos bursátiles en Notas Individuales, deberá presentar solicitud escrita a LatinClear, formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor por LatinClear. En todos los casos, Notas Individuales entregadas a cambio de Notas Globales o derechos bursátiles con respecto de las Notas Globales serán registradas y emitidas en las denominaciones aprobadas, conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Notas Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichas Notas Individuales.

Una vez emitidas las Notas Individuales, todo pago de intereses será hecho en Dólares, en cada Día de Pago de Interés, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado, a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega de la correspondiente Nota al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales en la ciudad de Panamá, República de Panamá, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Todos los pagos de capital con respecto a las Notas serán hechos en Dólares, moneda del curso legal de los Estados Unidos de América La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de capital e intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá, sin ninguna responsabilidad, reconocer al Tenedor Registrado de una Nota Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicha Nota para efectuar pagos de la misma, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicha Nota esté o no vencida o que el Emisor haya recibido cualquiera notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Las Notas Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando una Nota Individual sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicha Nota, expedirá y entregará una nueva Nota al endosatario de la Nota transferida y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. La nueva Nota emitida, por razón de la transferencia, será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía la Nota transferida. Toda Nota presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosada por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticada por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia de la Nota. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de una Nota en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de una Nota Individual por otras Notas Individuales pero de menor denominación o de varias Notas por otra Nota pero de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito, en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales y deberá además estar acompañada por el o las Notas que se desean canjear

8. Dineros no reclamados

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor, para cubrir los pagos de capital o intereses de las Notas que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de las Notas dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de una Nota deberá ser dirigida directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna. Las obligaciones del Emisor estipuladas en las Notas prescribirán de conformidad con la ley.

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor de conformidad con las Notas que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos de este Prospecto Informativo, de las Notas, de la ley o de una orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

9. Titularidad, traspaso, reposición, canje y cancelación de las Notas

(a) Titularidad de la Nota: (i) El Emisor y/o el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de una Nota para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicha Nota, aun habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aún con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor. (ii) En caso de que una Nota tenga dos o más personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o el Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicha Nota identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicha Nota; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicha Nota que aparecen en el Registro. (iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor. (iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

(b) Traspaso de Notas: En el traspaso de las Notas el Agente de Pago, Registro y Transferencia aplicará las siguientes reglas: (i) Las Notas solo son transferibles en el Registro. (ii) Los traspasos se harán mediante cesión al dorso de la Nota o cualquier otro instrumento de cesión aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia. (iii) El instrumento de cesión debe ser firmado por el Tenedor Registrado o su apoderado legal y el cesionario. El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá anotar el traspaso si a su juicio las firmas aparentan a simple vista ser auténticas, pudiendo sin embargo exigir que las firmas del cedente y/o del cesionario sean autenticadas por un notario público de la República de Panamá, un cónsul de la República de Panamá o un banco en el exterior que garantice que se trate de una firma auténtica. (iv) El cedente o el cesionario deberá entregar la Nota original al Agente de Pago, Registro y Transferencia (v) El Agente de Pago, Registro y Transferencia, no aceptará solicitudes de registro de transferencia de una Nota en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. (vi) El Agente de Pago, Registro y

Transferencia podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción. (vii) El Agente de Pago, Registro y Transferencia además podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos como condición para tramitar el traspaso de propiedad de una Nota. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la persona que solicite el traspaso, canje o reposición. (viii) El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá negarse a registrar el traspaso de una Nota cuando razonablemente creyese que la persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicha Nota o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

(c) Reposición de Notas. Toda solicitud para la reposición de una Nota mutilada, destruida, perdida, robada, hurtada o indebidamente apropiada deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con copia enviada al Emisor, acompañando la garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago, Registro y Transferencia acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago, Registro y Transferencia a que reponga la Nota objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las garantías del caso.

(d) Canje de Notas: Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación de la Nota, el Tenedor Registrado de dicha Nota podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago, Registro y Transferencia que cambie una o más Notas por Notas de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US $1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de las Notas que se desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago Registro y Transferencia. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el(las) Nota(s) que se desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia procederá a anular los títulos canjeados y a entregar las Notas sustitutas, las cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de las) Nota(s) canjeada(s).

(e) Cancelación: El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellas Notas que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado en este contrato. Las Notas anuladas y canceladas no podrán ser re-expedidas.

10 Notificaciones

Toda Notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito, firmada y entregada personalmente por el Tenedor Registrado de la Nota, junto con la presentación de la Nota, como se detalla a continuación:

AL EMISOR
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.
Plaza Regency 195, Piso No. 4
Vía España
823-3858 Zona 7
Panamá, República de Panamá

Teléfono. 300-8500. Fax: 300-8501
Atención: Gerente General

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada como se detalla a continuación:

AL AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
Banco General, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia
Apartado 0834-00135
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 215-7487
Contacto: Tamara De León.

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con lo establecido en esta Sección. El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia al Tenedor Registrado de una Nota deberá ser hecha, a opción del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación, una vez en cada diario, en dos Días Hábiles distintos y consecutivos. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

11. Modificaciones y cambios.
Toda la documentación que ampara esta Emisión, , podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de las Notas con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de Notas. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar modificaciones futuras a los términos y condiciones de esta emisión, modificaciones que se podrán establecer en ese momento El eventual tenedor que así compre, acepta por lo tanto tales condiciones y esa será su relación contractual privada, individual, con el Emisor. El Emisor cumplirá con los procedimientos establecidos en el Acuerdo N°.4-2003 de 11 de abril de 2003 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores para todas aquellas modificaciones a los términos y condiciones establecidos en las Notas y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de las Notas podrán ser reformados de tiempo en tiempo, para lo cual se requerirá el consentimiento del Emisor y de los tenedores que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de la totalidad de las Notas emitidas y en circulación.

12. Ley aplicable.
Las Notas están sujetas a las leyes de la República de Panamá.

B. Precio de venta.
Cada Nota será ofrecida inicialmente a la venta en el mercado primario, al cien por ciento (100%) de su respectivo valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualesquiera ejecutivos que ésta designe, podrán, de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que las Notas sean ofrecidas en el mercado primario a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones de la empresa y del mercado financiero en dicho momento. Cada Nota será expedida contra el recibo por el Emisor del precio de venta acordado para dicha Nota en el corro de Bolsa y devengará intereses a partir de su Fecha de Emisión. Todas estas sumas serán pagaderas en dólares, moneda de curso legal de Los Estados Unidos de América.

C. Plan de distribución de la Emisión.
El Emisor y BG Valores, han celebrado un Contrato de Colocación de Notas, mediante el cual BG Valores ha sido nombrado agente vendedor de las Notas y el mismo se compromete a realizar su mejor esfuerzo para colocar la totalidad de las Notas. Adicionalmente, BG Valores actuará inicialmente como Puesto de Bolsa para negociar las Notas a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Las Notas serán ofrecidas al público inversionista en general, que incluye tanto a personas naturales como a inversionistas institucionales. No se ha asignado ninguna serie de las Notas a un grupo de inversionistas en particular ni se ha celebrado ninguna transacción por la que se prevea colocar en forma privada de ninguna serie a inversionistas institucionales.

Los Accionistas, Directores, Dignatarios o empleados de Banco La Hipotecaria, S.A., de sus compañías afiliadas, o las controladoras del Emisor (La Hipotecaria (Holding), Inc. de manera directa y Grupo ASSA, S.A. de manera indirecta) no tendrán derecho de suscripción preferente de las Notas y no piensan suscribir parte de la oferta.

La totalidad de los financiamientos obtenidos por el Emisor son utilizados para incrementar su cartera de préstamos.

La dirección de BG Valores es Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro, Edificio BG Valores, Piso 4, Apartado 0819-09280, Panamá, República de Panamá, Teléfono: 205-1700, Fax: 215-7490, Correo electrónico:csamaniego@bgvalores.com. Persona de contacto: Carlos Samaniego.

D. Mercados.
Esta Emisión de Notas ha sido listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una bolsa de valores debidamente establecida y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en la República de Panamá. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública, al igual que otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto, pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado, en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., ubicadas en Calle 49 y Avenida Federico Boyd. No se contempla inscribir la emisión en otros mercados.

E. Gastos de la Emisión.
A continuación un detalle de los gastos promedio de la Emisión.

Detalle de los Gastos	Monto	% sobre la Emisión
Tarifa de Registro por Oferta Pública SMV	$30,000.00	0.0300%
Comisión Bolsa de Valores de Panamá	$46,562.50	0.0466%
Comisión de Venta	$250,000.00	0.2500%
Comisión Casa de Valores	$125,000.00	0.1250%
Comisión de Fiador	$125,000.00	0.1250%
Comisión del Agente de Pagos	$62,500.00	0.0625%
Comisión al Fiduciario	$125,000.00	0.1250%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	$62,500.00	0.0625%
Inscripción de Macrotítulo en LatinClear	$1,000.00	0.0010%
Inscripción de la Emisión en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	$250.00	0.0003%
Tarifa de Supervisión por Oferta Pública SMV	$10,000.00	0.0100%
Gastos de estructuración, legales, propaganda e impresión, otros gastos	$15,000.00	0.0150%
Codigo ISIN Bolsa de Valores de Panama, S.A.	$75.00	0.0001%
Total	$852,887.50	

El Emisor pagará una comisión de venta y colocación de cero punto veinticinco por ciento (0.25% p.a.) anual de la suma de capital representada por las Notas vendidas bajo esta Emisión, la cual podrá variar dependiendo de las condiciones del mercado y será acordada entre el Emisor y el agente vendedor de Notas. En caso de colocarse la totalidad de la emisión, la comisión de venta sería de doscientos cincuenta mil dólares ($250,000). En adición, el Emisor le reconocerá a BG Valores una comisión de corretaje de un octavo del uno por ciento (0.125%) del valor nominal de las Notas vendidas, la cual será pagada por el Emisor. La comisión anterior representaría, en caso de colocar la totalidad de la emisión, ciento veinticinco mil dólares ($125,000.00).

En caso de que el Emisor decida emitir Notas garantizadas con el Fideicomiso, eL Emisor pagará al Fiduciario una comisión anual equivalente al cero punto ciento veinticinco por ciento (0.125%) sobre el saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios cedidos, pagaderas trimestralmente en base al saldo promedio de los bienes fideicomitidos en ese trimestre. La comisión anterior representaría, en caso de colocarse la totalidad de la emisión, ciento veinticinco mil dólares (US$125,000.00).

Igualmente, el Emisor, en su calidad de administrador de los créditos hipotecarios cedidos al Fideicomiso, tiene derecho a recibir las sumas que mensualmente paguen los deudores de los créditos hipotecarios cedidos en concepto de gastos de manejo y los gastos de renovación según los términos de los créditos hipotecarios cedidos, cuyas sumas provendrán de los abonos que haga cada deudor de los mismos y, otros pagos, según se describen en el Contrato de Administración.

En adición a las comisiones de corretaje y venta, el Emisor anticipa que incurrirá, como resultado de la presente emisión, en un gasto aproximado de quince mil dólares ($15,000) en gastos de estructuración, legales, e impresión, treinta mil dólares ($30,000.00) en registro de la SMV y dólares ($46,562.50) en la Comisión de la BVP.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en una comisión anual equivalente al cero punto cero seis veinticinco por ciento (0.0625%) del capital de las Notas emitidas y en circulación en concepto de pago al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la cual, en caso de colocarse la totalidad de las Notas, ascendería a sesenta y dos mil quinientos dólares ($62,500) y la suma de doscientos cincuenta dólares ($250) en gastos de inscripción de las Notas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y mil dólares ($1,000.00) en inscripción del macrotítulo en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

En caso de que Emisor decida emitir Notas garantizadas con Fianzas Solidarias de Grupo Assa, S.A., incurriría en una comisión de Fiador equivalente al cero punto ciento veinticinco

por ciento (0.1250%), que de venderse la totalidad de la emisión sería de ciento veinticinco mil dólares ($125,000.00).

Por último el Emisor tendrá que pagar la tarifa anual de supervisión por oferta pública de la SMV equivalente al cero punto cero uno por ciento (0.0100%), por la suma total de diez mil dólares ($10,000.00) y pago inicial del código ISIN de la Bolsa de Valores por la suma total setenta y cinco dólares ($75.00).

Todos los gastos anteriores totalizan aproximadamente ochocientos cincuenta y dos mil ochocientos ochenta y siete dólares con cincuenta centavos (US$852,887.50).

F. Uso de los fondos

A medida que se vayan colocando las Notas, el Emisor utilizará la totalidad de los dineros netos recaudados en ésta emisión para financiar su crecimiento de la cartera de préstamos hipotecarios.

De colocarse la totalidad de la Emisión y luego de deducir el total de gastos y comisiones, el Emisor estará recibiendo un monto aproximado de US$852,887.50.

G. Impacto de la Emisión

La intención del Emisor es la de colocar inicialmente Notas suficientes para financiar préstamos hipotecarios a medida que sus necesidades de generación de hipotecas residenciales así lo requieran. Sin embargo, de darse la venta total de las Notas en la fecha en que las mismas sean vendidas por primera vez en la Bolsa de Valores de Panamá, el impacto de la emisión en el balance general del Emisor, para dicho caso, al 30 de junio de 2015, es el siguiente:

PASIVO Y PATRIMONIO DEL EMISOR	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
PASIVO		
Depósitos de clientes	167,794,235	167,794,235
Obligaciones negociables	10,371,981	10,371,981
Valores Comerciales Negociables	49,859,074	49,859,074
Notas Comerciales Negociables	63,604,901	63,604,901
Certificados de Inversión	24389687	24,389,687
Programa de Notas	0	**100,000,000**
Financiamientos recibidos	109,190,446	109,190,446
Otros Pasivos	9,996,602	9,996,602
Total de Pasivos	**435,206,926**	**535,206,926**
PATRIMONIO DEL EMISOR		
Acciones comunes, con valor nominal de $1,000 c/u	15,000,020	15,000,020
Capital adicional pagado	21,300,000	21,300,000
Reserva de capital	1,800,000	1,800,000
Reserva de valor razonable	2,200,991	2,200,991
Reserva por conversión de moneda extranjera	-3,215,877	-3,215,877
Reservas regulatorias	5,505,993	5,505,993
Untilidades no distribuidas	12,338,482	12,338,482
Total de patrimonio de la participación controladora	**54,929,609**	**54,929,609**
Participación no controladora	363,109	363,109
Total de Patrimonio	**55,292,718**	**55,292,718**
Apalancamiento financiero	**7.87**	**9.68**

(1) Todos los pasivos financieros del Emisor, incluyendo las Notas, están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente la mayoría de los pasivos financieros están respaldados por créditos hipotecarios del Emisor cedidos a favor de los acreedores.

A su vez, el impacto de la emisión en el balance general de Grupo ASSA, S.A., de darse la venta total de las Notas en la fecha en que las mismas sean vendidas por primera vez en la Bolsa de Valores de Panamá, al 30 de junio de 2015, es el siguiente:

PASIVO Y PATRIMONIO DE GRUPO ASSA, S.A.	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
PASIVO		
Depósitos de clientes	587,455,964	587,455,964
Provisiones sobre contratos de seguro	234,553,969	234,553,969
Emisiones de deuda y obligaciones	383,731,948	483,731,948
Obligaciones subordinadas	18,500,000	18,500,000
Reaseguro por pagar	32159156	32,159,156
Impuesto sobre la renta diferido	1,442,744	1,442,744
Intereses acumulados por pagar	6,531,188	6,531,188
Otros Pasivos	67,207,507	67,207,507
Total de Pasivos	**1,331,582,476**	**1,431,582,476**
PATRIMONIO		
Capittal pagado	52,589,995	52,589,995
Pagos basados en acciones	746,470	746,470
Reservas	546,236,099	546,236,099
Conversión acumulada de moneda extranjera	-20,323,333	-20,323,333
Untilidades no distribuidas	184,237,737	184,237,737
Total de patrimonio de la participación controladora	**763,486,968**	**763,486,968**
Participación no controladora	65,260,501	65,260,501
Total de Patrimonio	**828,747,469**	**828,747,469**

Apalancamiento financiero	**1.61**	**1.73**

H. Respaldo y garantías
La Emisión estará respaldada por el crédito general de Banco La Hipotecaria, S.A.

a. Descripción general de las garantías.
En el momento de ser emitidas, cada una de las series de las Notas, podrán no tener garantía especial; ó estar garantizada con Fianza Solidaria constituida por la sociedad Grupo Assa, S.A., hasta por el 100% del tramo emitido, más los intereses, gastos y costas de dicho tramo (la "Fianza"); ó estar garantizada por un fideicomiso (el "**Fideicomiso**") constituido por el Emisor, en su calidad de fideicomitente y BG Trust, Inc., como fiduciario (esta entidad o sus sucesores o cesionarios el "**Fiduciario**"), al cual el Emisor le transferirá una cartera de créditos hipotecarios que reúnan ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, mediante suplemento al prospecto que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la Fecha de Oferta.

De emitirse Series garantizadas con fideicomiso, se deberá contar con la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores, a fin de verificar la documentación y desarrollo de tal sección, según lo establece el Acuerdo N°.2-10, específicamente en la sección VI.G. Una vez verificada la documentación y estar aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores y por la Bolsa de Valores de Panamá, entonces dicho fideicomiso u otro arreglo contractual que surta tales efectos podrá garantizar dicha Serie, y la misma podrá entonces ser ofrecida.

En el caso que la serie que conforma las Notas sea garantizada con Fianza otorgada por Grupo ASSA, S.A.:
Se entenderá que la Fianza garantiza el pago de la totalidad de las sumas presentes y futuras que la Sociedad adeude de tiempo en tiempo a cada tenedor de Notas en concepto de capital, de intereses y de los gastos y costas que se ocasionen por el no pago a su vencimiento de dicho capital e intereses, en su caso, de conformidad con lo estipulado en el Prospecto Informativo y en la Fianza que se otorgue. Cada Tenedor de Notas podrá reclamar a Grupo Assa, S.A. el pago de las sumas adeudadas a dicho Tenedor en concepto de capital, de intereses y de los gastos y costas que se ocasionen por el no pago a su vencimiento de dicho capital e intereses mediante notificación por escrito a Grupo Assa, S.A., con copia a la Sociedad Emisora y al Agente de Pago, en la cual se declara dicha Nota de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital y los intereses acumulados de la Nota. El Tenedor acompañará esta notificación con una constancia extendida por el Agente de Pago de que en efecto es titular de la Nota declarada de plazo vencido. Siguiendo el procedimiento antes descrito, Grupo Assa, S.A. ejecutará la Fianza sujeto a las leyes de la República de Panamá.

Grupo Assa S.A. y subsidiarias se dedican principalmente a efectuar negocios de seguros y reaseguros en Panamá y a la actividad correspondiente de inversiones, propia de esta actividad. Al 31 de marzo de 2015, el patrimonio consolidado de Grupo ASSA, S.A. es de $836.308 millones de dólares. Grupo Assa S.A. está registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de acuerdo con regulaciones vigentes sobre valores.

En adición a La Hipotecaria (Holding), Inc., compañía tenedora de la totalidad de las acciones de Banco La Hipotecaria, S.A., Grupo ASSA, S.A. las principales subsidiarias de Grupo ASSA, S.A. son ASSA Compañía de Seguros, S.A. (compañía con licencia de seguros en Panamá), Banco de Finanzas (banco de licencia general de Nicaragua) y Metropolitana de Seguros, S.A. (compañía con licencia de seguros en Nicaragua), entre otras.

El principal componente de la operación de seguros del Fiador es la sociedad Assa Compañía de Seguros, S.A.

Información trimestral sobre los negocios, operaciones y otros aspectos relacionados con Grupo Assa, S.A. se pueden obtener en la Superintendencia del Mercado de Valores, ya que esta es una compañía pública. Adicionalmente se puede consultar la página de Web del Fiador en la dirección www assanet.com

El Emisor pagará al Fiador una comisión anual equivalente al 0.25 del 1% de las Notas emitidas y en circulación por la constitución y otorgamiento de la Fianza.

En el caso que la serie que conforma las Notas sea garantizada con el Fideicomiso:

a. Constitución: El Fideicomiso será constituido en Panamá, República de Panamá, de forma irrevocable, mediante un agente residente que refrendará el instrumento de fideicomiso, según se dispone en la Ley N°.1 de 5 de enero de 1984, por la cual se regula el Fideicomiso en Panamá y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

b. Domicilio: El domicilio del Fideicomiso será la ciudad de Panamá, República de Panamá, cuya legislación correspondiente lo rige y lo regula. En caso de cualquier controversia o disputa relacionada con este Contrato de Fideicomiso se resolverá ante los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de la Provincia de Panamá.

c. Datos del Fideicomitente: Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con licencia para actuar como fiduciario, otorgada mediante la Resolución FID N°.3-97 por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos de Panamá) de fecha 6 de agosto de 1997. Adicionalmente, cuenta con licencia para llevar a cabo el negocio de banco en la República de Panamá, tal y como consta en la Escritura Pública No.12,674 de 2 de junio de 2010, otorgada ante la Notaria Pública del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 1786588. El Fideicomitente tiene su domicilio en Plaza Regency, piso N°.4, vía España, apartado 0823-04422, Panamá, República de Panamá. Teléfono 300-8500, Fax 300-8501, página web: www.lahipotecaria.com Persona de Contacto John Rauschkolb, email: john@lahipotecaria.com.

d. Datos del Fiduciario: BG Trust, Inc. por su parte, es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de Panamá, con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueve (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004). El Fiduciario tiene su domicilio en Torre Banco General, Piso 18, Avenida 5 B Sur y Aquilino de la Guardia, Apartado 0816-008433, teléfono 303-7000, fax 269-0910. Persona de Contacto: Valerie Voloj, email: vvoloj@bgeneral.com

e. Vínculos y afiliaciones: Banco La Hipotecaria es el Emisor de las Notas Comerciales Negociables y a su vez será el Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía. El Fideicomiso de Garantía será constituido con BG Trust, Inc., sociedad anónima panameña, con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueva (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004).

f. Obligaciones pendientes: El solicitante no tiene obligaciones pendientes con el fiduciario, o alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora, adicionales a las generadas por la relación comercial entre ambas y las que se generen producto de esta emisión. Los Accionistas, Directores, Dignatarios o empleados de Banco La Hipotecaria, S.A., de sus compañías afiliadas, o las controladoras del Emisor (La Hipotecaria (Holding), Inc. de manera directa y Grupo ASSA, S.A. de manera indirecta) no tendrán derecho de suscripción preferente de las Notas y no piensan suscribir parte de la oferta.

g. Bienes objeto del fideicomiso: (1) La suma de Doscientos Cincuenta Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US$250.00), como aporte inicial que El Fideicomitente aporta en efectivo al Fideicomiso, los cuales El Fiduciario acepta haber recibido a su entera satisfacción. (2) Los Créditos Hipotecarios que El Fideicomitente ceda a favor del Fiduciario de tiempo en tiempo, de conformidad con (i) el modelo de Contrato de Cesión de Créditos, o (ii) en caso de que se trate de derechos bursátiles en relación con pagarés hipotecarios, cedidos mediante los mecanismos permitidos expresamente por ley (los "Créditos Hipotecarios Cedidos"). (3) Todos los derechos, ganancias, intereses, créditos, beneficios, seguros y acciones que emanen, accedan o se deriven de los Créditos Hipotecarios Cedidos, así como el producto de la venta de los mismos por El Fiduciario, en caso de ser necesario. (4) Todos aquellos otros aportes sucesivos que de tiempo en tiempo sean traspasados por El Fideicomitente o por terceras personas al Fiduciario, con posterioridad a la constitución del fideicomiso en favor de los Tenedores de Notas, conforme lo establecen las Notas y el Contrato de Fideicomiso de Garantía. Todo lo anterior en adelante se denominará los "Bienes Fideicomitidos".

El Fideicomiso requiere que cada crédito hipotecario que el Emisor transfiera al Fiduciario cumpla con las siguientes condiciones de elegibilidad (las "Condiciones de Elegibilidad"):

(i) Estar destinados a la financiación de viviendas en Panamá,
(ii) Cada uno deberá estar garantizado por primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles (viviendas) ubicados en Panamá, cuyo uso sea habitacional por su propio dueño o propietario,
(iii) Estar denominados en dólares y cuyo saldo de capital inicial sea no menor de US$34,000 ni mayor de US$120,000;
(iv) Sean de un plazo no mayor a treinta (30) años;
(v) Que el inmueble sobre el cual se otorga la hipoteca haya sido avaluado por un evaluador idóneo.
(vi) Estar perfeccionados mediante Contratos de Préstamo debidamente inscritos en el correspondiente registro hipotecario del Registro Público, si fuese el caso o pagarés hipotecarios, según la legislación y prácticas de Panamá;
(vii) El o los deudores de los Créditos Hipotecarios deberán contar con una póliza vigente de vida y una de incendio por el valor del inmueble, emitida por una compañía de seguros aprobada por el Emisor la cual (i) debe poder ser cedida a favor del Fiduciario, (ii) no debe haber sido cedida a favor de una tercera persona y (iii) no debe haber sido gravada a favor de una tercera persona;
(viii) Deberán estar al día en sus pagos o con una mora inferior a noventa (90) dias calendarios;
(ix) Los créditos hipotecarios deben ser aprobados y otorgados de conformidad con los criterios y políticas de crédito vigentes en el momento de otorgamiento del crédito del Emisor y ser comercial, técnica y financieramente viables de conformidad con dichos criterios
(x) Las viviendas financiadas, así como su diseño, construcción, operación y mantenimiento, deberán cumplir con la legislación normas y reglamentos de Panamá de aplicación en el plano ambiental.

h. Irrevocabilidad, vigencia y terminación. Este Fideicomiso será irrevocable y tendrá una duración indefinida.

i. Facultades del fiduciario: Sujeto a las instrucciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá, sin necesidad de otra autorización, la propiedad exclusiva de los Bienes Fideicomitidos y el control absoluto de los negocios del fideicomiso, y podrá disponer de ellos como lo estime conveniente para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, siempre dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, según el mismo se define más adelante

j. Gastos del Fideicomiso Los gastos que genere el Fideicomiso de Garantía serán responsabilidad del Banco La Hipotecaria, S.A (como fideicomitente), por ende no afectará a los beneficiarios del Fideicomiso

k. Beneficiarios: Serán los Tenedores de Notas garantizados con el Fideicomiso. Los Tenedores de Notas serán cada uno de los Tenedores Indirectos, de los Tenedores Registrados de Notas Individuales y, supletoriamente, del/los Tenedor(es) Registrado(s) de Nota(s) Global(es), pero en éste último caso, sólo en la medida en que su intervención o actuación se requiera para que los Tenedores Indirectos puedan ejercer, a su vez, un derecho o facultad que les corresponda bajo el Contrato de Fideicomiso y/o las Notas en cuyo caso su actuación o intervención será en beneficio exclusivo de tales Tenedores Indirectos.

"Un Tenedor Indirecto" significará una persona, natural o jurídica, fideicomiso, sucesión, asociación incidental u otra entidad, a quien una central de valores o un participante de una

central de valores le hubiere reconocido derechos bursátiles sobre las Notas para beneficio propio y no, a su vez, de sus clientes o cuentahabientes.

l Renuncia y remoción del fiduciario: (1) *"Renuncia"*. El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento sin necesidad de justa causa, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y a los Tenedores de Notas, un aviso escrito previo, de por lo menos noventa (90) dias calendario, a fin de que el Fideicomitente nombre, dentro de ese periodo, a un nuevo Fiduciario. Queda expresamente convenido que la renuncia y la correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del fideicomiso, por lo cual los Bienes Fideicomitidos continuarán afectos al Fideicomiso, independientemente de quien actúe como Fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá integramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitidos se hará en atención a los fines del fideicomiso y no en atención al Fiduciario. En adición a lo anterior, queda expresamente convenido que la renuncia del Fiduciario solo surtirá efectos a partir de la fecha en que se haya nombrado un Fiduciario sustituto, éste haya aceptado el cargo en los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario haga efectivo el traspaso de los Bienes Fideicomitidos, y El Fiduciario saliente rinda cuentas de su gestión, a satisfacción de El Fideicomitente y una Mayoría de Tenedores de Notas. Las Partes acuerdan que en el evento que el Fideicomitente no designe al Fiduciario sustituto en el plazo de noventa (90) días calendario, contados a partir de que el Fideicomitente recibe la notificación de su renuncia, El Fiduciario tendrá derecho a designar al Fiduciario sustituto, el cual deberá poseer licencia para llevar a cabo el negocio fiduciario. (2) *"Remoción"*. El Fideicomitente podrá, en cualquier momento, con o sin causa, remover al Fiduciario, previa notificación por escrito, en un término de noventa (90) días calendario, periodo dentro del cual El Fiduciario deberá traspasar al Fiduciario sustituto designado por la Mayoría de Tenedores de Notas, todos los Bienes Fideicomitidos, en cuyo caso los gastos que este traspaso ocasione correrán por cuenta del Fideicomitente.

m. Deberes y derechos del Fiduciario: Sujeto a las instrucciones y limitaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, El Fiduciario tendrá, sin necesidad de otra autorización, la propiedad exclusiva de los Bienes Fideicomitidos y el control absoluto de los negocios del fideicomiso, y podrá disponer de ellos como lo estime conveniente para cumplir con los fines y objetivos del fideicomiso, siempre dentro de los parámetros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

Adicionalmente, en el desempeño de su cargo, El Fiduciario podrá:

- Actuar con base en los documentos que éste razonablemente creyese ser auténticos y estar firmados o ser presentados por la persona autorizada para ello.
- Aceptar como válidos y precisos los Informes de Garantia y demás reportes preparados y enviados por El Fideicomitente y/o el Administrador, respecto a los Créditos Hipotecarios Cedidos
- Solicitar, a cargo del Fideicomiso, opiniones escritas de asesores legales o auditorías contables, quedando entendido que El Fiduciario no será responsable por ninguna acción tomada, o dejada de ser tomada, de buena fe en base a dichas opiniones.
- Actuar a través de agentes o mandatários.
- No ser responsable por ninguna acción que tome u omita tomar de buena fe que razonablemente creyese estar dentro de los poderes y autorizaciones conferidas mediante el presente instrumento de Fideicomiso

n. Limitación de Responsabilidad del Fiduciario: El Fiduciario sólo será responsable frente al Fideicomitente y los Tenedores de Notas, por daños o perjuicios que les cause por

culpa grave o dolo en el desempeño de sus funciones, conforme al Contrato de Fideicomiso El Contrato de Administración deberá estipular que el Administrador será responsable frente al Fiduciario, por los daños y perjuicios causados por culpa o negligencia en sus funciones como Administrador de los Créditos Hipotecarios Cedidos. No obstante lo anterior, en el evento de que El Fiduciario llegue a tener la condición de Administrador, en virtud de lo señalado en la sección (5.4) del Contrato de Fideicomiso. será responsable frente al Fideicomitente y los Tenedores de Notas, en el desempeño de sus funciones como Administrador de los Créditos Hipotecarios Cedidos, con la diligencia de un buen padre de familia. En ningún caso El Fiduciario será responsable por actuar de buena fe, conforme a informes, reportes o cálculos que, por provenir de la letra del Contrato de Fideicomiso y de El Fideicomitente y/o del Administrador, considere de buena fe que son verdaderos y precisos. Frente a los Tenedores de Notas y frente a terceros, El Fideicomitente mantendrá al Fiduciario libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión del Fiduciario que guarde relación con sus gestiones bajo el Contrato de Fideicomiso, o bajo el Contrato de Administración, excluyendo el caso en que El Fiduciario actúe mediando culpa grave o dolo, de su parte. En consecuencia, El Fiduciario tendrá derecho a ser reembolsado por El Fideicomitente de cualquier pérdida o gasto que sufriere o tuviere que hacer, incluyendo aquellos gastos que guarden relación con su defensa, tales como gastos de abogados, constitución de fianzas o cualquier otro

o. Disposición de los Bienes Fideicomitidos luego de la Terminación: Terminado el Fideicomiso, y siempre y cuando todas las obligaciones de El Fideicomitente para con los Tenedores de Notas y para con El Fiduciario hayan sido canceladas, los Bienes Fideicomitidos serán entregados al Fideicomitente. Los costos de este traspaso deberán ser asumidos por El Fideicomitente

p Rendición de cuenta del Fiduciario: El fiduciario llevará la contabilidad del Fideicomiso de manera separada a la del resto de los activos del Fiduciario y debe rendir cuenta de su gestión administrativa, anualmente, o cuando le sea requerido por parte interesada, así como una rendición final de cuentas una vez concluido el negocio Fiduciario.

Adicionalmente, debe entregar al Fideicomitente y a los Tenedores de Notas, las informaciones, datos y reportes que se le soliciten sobre el fideicomiso, sin perjuicio de las demás obligaciones de información previstas en este instrumento y en la Ley

q. Resolución de controversias: En caso de cualquier controversia o disputa relacionada con el Contrato de Fideicomiso se resolverá ante los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de la Provincia de Panamá Las partes renuncian al domicilio.

r. Auditoría: El Fiduciario contratará los servicios de contadores públicos autorizados o firma de contadores públicos autorizados para llevar a cabo la auditoría del fideicomiso.

s. Agente Residente: Para dar cumplimiento al requisito legal se designa como AGENTE RESIDENTE del Fideicomiso al Licenciado Emilio Pimentel Vega, con oficinas en Plaza Regency, Vía España, Piso cuatro (4), Panamá. Los honorarios anuales del Agente Residente serán cubiertos directamente por El Fideicomitente.

t Uso de bienes fideicomitidos: El Fiduciario no podrá disponer de los bienes fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso

El Fiduciario utilizará los bienes fideicomitidos para dar cumplimiento a los fines y objetivos del Fideicomiso.

u. Reforma y otros términos: El Contrato de Fideicomiso dispone que el mismo pueda ser enmendado en cualquier momento con el consentimiento expreso y escrito del Fideicomitente, el Fiduciario y una Mayoría de Tenedores. No obstante lo anterior, el Fideicomiso podrá ser modificado por el Fideicomitente y el Fiduciario, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para corregir o enmendar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación que no afecten los derechos de los Beneficiarios. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Beneficiarios. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos, a la disposición de los interesados.

El Fideicomiso contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a su favor, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario en ciertos casos

El Fideicomiso y el Emisor han suscrito, también un Contrato de Administración (el "**Contrato de Administración**") en el cual se prevé, en los casos que series sean garantizadas con cartera hipotecaria, que el Emisor continuará administrando la cartera de Créditos Hipotecarios Cedidos al Fiduciario hasta tanto el fiduciario no reciba una Notificación de Incumplimiento bajo las Notas por parte de algún beneficiario del Fideicomiso. Los beneficiarios (los "**Beneficiarios**") del Fideicomiso son los titulares de derechos bursátiles sobre las Notas, los Tenedores Registrados de Notas Individuales o el Tenedor Registrado de Notas Globales, según se define en más detalle en el Fideicomiso.

Igualmente, el Fideicomiso y el Contrato de Administración disponen que la cartera de créditos hipotecarios cedidos, en su conjunto, deba cumplir con los siguientes requisitos mínimos (los "Requisitos Mínimos":

(i) Hasta un máximo del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos, deberá estar a cargo de deudores no asalariados o independientes;
(ii) Hasta un máximo del quince por ciento (15%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos deberán estar concentrados en deudores que laboren para un mismo empleador y
(iii) Hasta un máximo del diez por ciento (10%) del saldo insoluto de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos deberá haberse otorgados a deudores que adquieran residencias primarias en un mismo proyecto inmobiliario.

Como complemento a lo anterior, el Fideicomiso dispone, igualmente, que el monto de capital adeudado de capital de todos los créditos hipotecarios cedidos al Fiduciario deberá representar, en todo momento, un ciento diez por ciento (110%) del monto de capital de todas las series de Notas emitidas y en circulación (la "Razón de Cobertura")

Es responsabilidad del Administrador la de verificar el estricto cumplimiento de las Condiciones de Elegibilidad y de los Requisitos Mínimos que deben cumplir los Créditos Hipotecarios Cedidos.

El Fideicomitente está obligado, de conformidad con el Fideicomiso, a reemplazar y/o transferir créditos hipotecarios, según se requiera, para que, en todo momento, (i) cada crédito hipotecario transferido al Fideicomiso cumpla con las Condiciones de Elegibilidad antes mencionadas y (ii) que el conjunto de los créditos hipotecarios cedidos al

Fideicomiso cumplan también con los Requisitos Mínimos antes referidos y con la Razón de Cobertura descrita en el párrafo anterior.

Obligaciones independientes
Las deudas y obligaciones incurridas por el Fiduciario en el ejercicio de su cargo, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso, serán deudas exclusivas del Fideicomiso y de las cuales éste responderá única y exclusivamente con los bienes fideicomitidos y no con bienes propios del Fiduciario o de los Beneficiarios.

Toma de decisiones entre beneficiarios
En todos aquellos casos en que el Fideicomiso contempla que los Beneficiarios tomen o adopten una decisión con respecto a un asunto, se seguirá el siguiente procedimiento previsto en el Fideicomiso:

(i) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia de derechos de los Tenedores de Notas, ya sea por serie o conjuntamente, podrá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas, así como cualesquiera otras reglas que sean adoptadas en una reunión así convocada. Para propósitos de esta Sección "Tenedores de Notas" tendrá el mismo significado que el término Beneficiarios.

(ii) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Fiduciario por iniciativa propia, o deberá convocarla, si recibe una o más solicitudes formuladas por los Tenedores de Notas que están garantizados con el Fideicomiso y que representen no menos del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital total de las Notas emitidas y en circulación, en caso de una reunión de todos los Tenedores de Notas, o de la serie que corresponda, en caso de una reunión de una serie Para estos efectos, el Fiduciario solicitará la asistencia del Agente de Pago

(iii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a todos los Tenedores de Notas, enviada por el Agente de Pago Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión a todos los Tenedores Registrados No obstante lo anterior, los Tenedores de Notas podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa. Los Tenedores de Notas podrán hacerse representar por apoderados en debida forma. A menos que los presentes, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un colaborador del Fiduciario y actuará como secretario otro colaborador del Fiduciario. La reunión se efectuará en presencia de un notario público quien dará fe de lo acordado.

(iv) La presencia de Tenedores de Notas que representen una Mayoría de Tenedores de Notas emitidas y en circulación, con derecho a participar en la reunión, constituirá quórum para celebrar una reunión de todos los Tenedores de Notas y, en caso de una reunión de una de las series, de Tenedores de Notas que representen más de la mitad del saldo insoluto de capital de las Notas de dicha serie constituirá quórum para celebrar una reunión de dicha serie Cada Tenedor de Notas tendrá un voto por cada dólar del saldo insoluto de capital de su respectiva Nota emitida y en circulación.

(v) Una decisión aprobada, de acuerdo a lo aquí estipulado, será vinculante para todos los Tenedores de Notas o de la Serie, según el caso, aún para aquellos Tenedores de Notas que no hayan estado presente o representadas en la misma

(vi) Cualquier consentimiento, liberación o renuncia de derechos de los Tenedores de Notas, ya sea por serie o conjuntamente, propuesta por el Fiduciario o por los

Tenedores de Notas que representen no menos del cinco por ciento (5%) del saldo insoluto de capital de las Notas de la serie o de todas las Notas emitidas y en circulación, según aplique, en relación con el presente Fideicomiso se considerará aprobado siempre que.

(vii) Los Tenedores de Notas que representen el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de las Notas de la serie o de todas las Notas, según aplique, emitidas y en circulación sean notificados sobre la propuesta, y que

(viii) Los Tenedores de Notas que representen el cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de las Notas de la serie o de todas las Notas emitidas y en circulación, según aplique, firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento aprobando la correspondiente

b. Ejecución de las garantías
En el caso que la serie que conforma las Notas sea garantizada con Fianza otorgada por Grupo ASSA, S.A., y se produzca un Evento de Incumplimiento, cada Tenedor de Notas podrá notificar a la Sociedad Afianzadora la ocurrencia de los mismos, mediante notificación por escrito dirigida a Grupo Assa, S.A., con copia al Agente de Pago, en la cual se declara dicha Nota de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital y los intereses acumulados de la Nota. El Tenedor acompañará esta notificación con una constancia extendida por el Agente de Pago, de que en efecto es titular de la Nota declarada de plazo vencido y de cualquier clase de documentación en virtud de la cual se comprueben los hechos expuestos. En todo caso, la Sociedad Afianzadora, procederá al pago de las sumas adeudadas de conformidad con la legislación de la República de Panamá, dentro del plazo de DIEZ días hábiles a contar del recibo de la documentación antes señalada.

En el caso que la serie que conforma las Notas sea garantizada con el Fideicomiso, de producirse un Evento de Incumplimiento y el mismo sea notificado al Fiduciario según se establece en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario está autorizado a tomar control de la cartera de créditos hipotecarios y a sustituir al Emisor como administrador de los créditos hipotecarios cedidos. En este supuesto, el Fideicomiso requiere que el Fiduciario tome todos los pasos que estime convenientes para vender los Créditos Hipotecarios Cedidos dentro de un plazo de ciento veinte (120) días calendario, contado a partir de la fecha en que cualquier Beneficiario hubiere entregado una Notificación de Incumplimiento. Para dichos efectos, el Fiduciario está obligado a realizar sus mejores esfuerzos, con la diligencia de un buen padre de familia, para vender a un tercero, la cartera de créditos hipotecarios cedidos. El Fiduciario, luego de deducir cualquier suma de honorarios, costos y gastos que se le adeuden o que se adeuden a sus agentes, entregará las sumas restantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su pago al Tenedor Registrado y/o Tenedores de Notas Individuales, en la forma y con la prelación prevista en el Contrato de Agente de Pago

Información trimestral sobre los negocios, operaciones y otros aspectos relacionados con Grupo Assa, S.A. se pueden obtener en la Superintendencia del Mercado de Valores, ya que esta es una compañía pública Adicionalmente se puede consultar la página de Web del Fiador en la dirección [illegible]

BG Trust, Inc. por su parte, es una sociedad anónima panameña con licencia para actuar como fiduciario otorgada por la Superintendencia de Bancos, mediante Resolución FID N°. cero cero uno – dos mil cuatro (001-2004) del nueve (9) de enero de dos mil cuatro (2004), y publicada en gaceta oficial número veinticuatro mil novecientos setenta y nueva (24,979), del dos (2) de febrero de dos mil cuatro (2004)

IV. Información de la compañía

A. Historia y desarrollo del Emisor
Banco La Hipotecaria, S.A. fue originalmente constituida bajo la razón social Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A., mediante Escritura Pública No. 7,950 de 7 de noviembre de 1996 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Rollo 52052,Imagen 0044 desde el 20 de noviembre de 1996.

En el año 2000 su pacto social se reformó, de manera integral, y su nombre se cambió por La Hipotecaria, tal y como consta en la Escritura Pública No.4,664 de 12 de julio de 2000 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 130205 desde el 18 de julio de 2000.

Tal y como consta en la Escritura Pública No.12,674 de 2 de junio de 2010 otorgada ante la Notaria Pública del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Documento 1786588, su nombre cambió nuevamente a Banco La Hipotecaria, S.A. Su duración es perpetua. Además cuenta con licencia de la Superintendencia de Bancos para llevar a cabo el negocio de banco en la República de Panamá, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con licencia para actuar como fiduciario, otorgada mediante la Resolución FID N°.3-97 por la Comisión Bancaria Nacional (hoy Superintendencia de Bancos) el 6 de agosto de 1997.

El dueño del 100% de las acciones de Banco La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas. Actualmente, el accionista principal de La Hipotecaria (Holding) Inc. es Grupo ASSA, S.A. (con el 69.01% de las acciones). De esta forma, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con el respaldo de Grupo ASSA, S.A., cuyo patrimonio, al 31 de marzo de 2015, fue de US $836.308 millones

Banco La Hipotecaria S.A. es la primera institución bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, Banco La Hipotecaria, S.A. ha llegado a ser uno de los participantes más activos en el mercado de hipotecas bajo el Régimen de Intereses Preferenciales en la República de Panamá, aprobando préstamos bajo el Régimen de Intereses Preferenciales en la República de Panamá a más de 24,803 familias panameñas con un valor en exceso de US $456.21 millones al 30 de junio 2015. Los mismos cumplen con estándares aceptados internacionalmente para la generación y administración de créditos hipotecarios y las viviendas financiadas cubren una variada gama de proyectos. Entre sus 180 empleados al 30 de junio de 2015, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con personal con experiencia en la administración de créditos hipotecarios, en la opinión del Emisor, un avanzado sistema de informática, y políticas de tramitación de cobros detallada y rigurosa. Además su personal cuenta con experiencia en los ramos de generación, análisis de crédito, y tramitación de créditos hipotecarios. El sistema de informática está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

Las oficinas principales de Banco La Hipotecaria, S.A. se encuentran ubicadas en el Piso No. 4 de la Plaza Regency 195, Vía España, Panamá, República de Panamá, su teléfono es el 300-8500, su dirección postal es 0823-04422, Panamá, República de Panamá. Adicionalmente cuenta con oficinas de ventas en la ciudad de Santiago, provincia de Veraguas, en la ciudad de David, provincia de Chiriquí, en la ciudad de Chitré, provincia de Herrera y en la ciudad de Chorrera, provincia de Panamá. Para mayor información la dirección de página web de Banco La Hipotecaria, S.A. es: www.lahipotecaria.com Banco

La Hipotecaria, S.A. mantiene valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, por lo cual el público en general puede consultar sus Estados Financieros en dicha Superintendencia.

A finales del año 2003, a través de una compañía subsidiaria de La Hipotecaria (holding), Inc. y afiliada al Emisor, inicio operaciones La Hipotecaria, S.A. de C.V. en la República de El Salvador. Al igual que Banco La Hipotecaria, S.A. (República de Panamá), La Hipotecaria, S. A. de C.V. (El Salvador) es una institución no bancaria, dedicada a la generación y titularización de préstamos hipotecarios residenciales. En El Salvador, La Hipotecaria financia hipotecas residenciales a largo plazo en dólares americanos (moneda de curso legal en Panamá y El Salvador) a clientes calificados con ingresos medios y medios bajos.

Para el año 2011 sigue la expansión del negocio hipotecario residencial, esta vez en Colombia con La Hipotecaria de Colombia, S.A., empresa comercial, no vigilada cuyo objetivo fue la de otorgar y administrar créditos hipotecarios en el mismo nicho del mercado que Banco La Hipotecaria y La Hipotecaria de El Salvador. Posteriormente en el año 2013 los Accionistas crean La Hipotecaria Compañía de Financiamiento S.A., que mediante una venta de la cartera de créditos hipotecarios de La Hipotecaria de Colombia, S.A., a valor en libros, se convierte en la compañía operativa principal.

La actividad financiera de hipotecas en Colombia está limitada por ahora a la ciudad de Bogotá y municipios aledaños. La compañía apenas se encuentra expandiendo sus operaciones, pero tiene la meta de convertirse en un jugador importante en el mismo nicho como operan en Panamá y El Salvador.

Actualmente Banco La Hipotecaria, S.A. posee el 9.999% de las acciones de La Hipotecaria, S.A. de C.V. y el 95% de las acciones de La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, convirtiéndose ambas compañías en subsidiarias de Banco La Hipotecaria, .S.A. Esto ha ocasionado un impacto favorable en el crecimiento en los resultados financieros consolidados del banco.

El Emisor cuenta con facilidades crediticias otorgadas por bancos locales e internacionales establecidos en la plaza local cuyo monto agregado es de US$251.00 millones. Adicionalmente, Banco La Hipotecaria, S.A. cuenta con cinco programas de VCN por un monto total de US$150 millones. La totalidad de los financiamientos obtenidos por el Emisor son utilizados para incrementar su cartera de préstamos.

A continuación se presenta un desglose de los pasivos financieros del Emisor y subsidiarias al 30 de junio de 2015 (para mayor detalle, referirse a las notas 12, 13 y 14 de los estados financieros del Emisor al 30 de junio de 2015):

Pasivos Financieros	Al 30 de junio de 2015
Acreedores	
Obligaciones negociables	10,371,981
Valores comerciales negociables	49,859,074
Notas Comerciales Negociables	63,604,901
Certificados de inversión	24,389,687
Financiamientos recibidos	109,190,446
Total de acreencias respaldadas por el crédito general del Emisor y cesión de cartera de créditos hipotecarios.	**257,416,089**

Una vez que la cartera de préstamos del Emisor ha alanzado montos pre-establecidos se procede a su titularización y venta. Al 30 de junio de 2015, el Emisor había realizado, a título fiduciario, doce titularizaciones o emisiones de bonos de préstamos hipotecarios por un valor agregado de $393.5 millones. A continuación se presenta un resumen de las emisiones de bonos hipotecarios vigentes:

Emisor	Resolución	Fecha de Oferta	Monto
Sexto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.55-05	Marzo de 2005	$ 10,000,000.00
Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.295-05	Diciembre de 2005	$ 10,000,000.00
Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.59-07	Marzo de 2007	$ 90,000,000.00
Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N° 14-08	Enero de 2008	$ 12,500,000.00
Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N° 272-10	Agosto de 2010	$ 96,000,000.00
Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N°.129-13	Abril de 2013	$ 45,000,000.00
Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	Resolución N° 337-14	Julio de 2014	$ 75,000,000.00

Todas las emisiones de bonos hipotecarios se encuentran al día en sus pagos de intereses y capital y las hipotecas que respaldan estas emisiones continúan desempeñándose según las proyecciones programadas. Para mayor información sobre los Bonos Hipotecarios emitidos por todos los Fideicomisos de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el desempeño de las hipotecas favor de consultar la sección denominada "Inversionistas y Acreedores", posteriormente en la sub-sección denominada "Titularizaciones" y por último "Bonos de Préstamos Hipotecarios", en la dirección web del Emisor www.lahipotecaria.com.

Las hipotecas que pertenecen a los fideicomisos de bonos hipotecarios constituyen un patrimonio separado, independiente y distinto de cada uno y respaldan únicamente la emisión realizada por el respectivo fideicomiso. Ninguna de las anteriormente señaladas emisiones ha sido sancionada por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Montos disponibles de los Programas Rotativos de Valores Comerciales Negociables y Notas Comerciales Negociables van a depender de las necesidades de liquidez del Emisor. Siendo ambos Programas Rotativos, puede existir una disponibilidad a medida que las Series emitidas vayan venciendo. Cabe mencionar que el Emisor cuenta con otros canales de fondeo, como lo son otras emisiones inscritas en Panamá, al igual que fondos recibidos a través de depósitos a plazo y financiamientos recibidos de la banca local e instituciones multilaterales. Un hecho cierto es que los dineros recaudados producto de esta y otras emisiones es utilizado para seguir financiando Préstamos Hipotecarios y lograr un crecimiento de la Cartera Hipotecaria.

B Capital Accionario

Actualmente el Emisor cuenta con un capital autorizado de Quince Millones veinte Dólares ($15,000,020), dividido en Quince Mil ($15,000) acciones autorizadas con un valor nominal de Mil Dólares ($1,000.00) cada una y Dos (2) acciones autorizadas con valor nominal de Diez Dólares ($10.00) cada una. Adicionalmente desde su inscripción todas las acciones del

Emisor se encuentran emitidas y totalmente pagadas. Al 30 de junio de 2015, el capital adicional pagado es de Veintiún Millones Trescientos Mil Dólares ($21,300,000). Hasta la fecha de este prospecto, el Emisor no ha pagado capital con bienes que no sean efectivo, no se han emitido acciones que no representen capital, el emisor no mantiene acciones en Tesorería, y no se ha autorizado capital que no se haya emitido. El Emisor no mantiene valores en circulación consistentes en derechos de suscripción preferentes o valores convertibles.

C Capitalización y endeudamiento

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor y subsidiarias para los periodos de 30 de junio de 2015, 30 de junio de 2014, 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012.

PASIVO Y PATRIMONIO DEL EMISOR	30-jun-12	30-jun-13	30-jun-14	30-jun-15
PASIVO				
Depósitos de clientes	94,286,803	111,953,766	145,918,968	167,794,235
Obligaciones negociables	0	0	11,959,405	10,371,981
Valores Comerciales Negociables	25,667,099	36,643,405	48,918,642	49,859,074
Notas Comerciales Negociables	39,427,865	39,462,367	51,064,385	63,604,901
Certificados de Inversión	0	0	24352119	24389687
Financiamientos recibidos	30,405,240	34,752,264	96,576,410	109,190,446
Otros Pasivos	5,832,889	5,150,466	8,665,365	9,996,602
Total de Pasivos	**195,619,896**	**227,962,268**	**387,455,294**	**436,206,926**
PATRIMONIO DEL EMISOR				
Acciones comunes, con valor nominal de $1,000 c/u	150,000	15,000,000	15,000,020	15,000,020
Capital adicional pagado	18,600,000	19,205,352	18,500,000	21,300,000
Reserva de capital	0	0	1,800,000	1,800,000
Reserva de valor razonable	0	0	1,815,502	2,200,991
Reserva por conversión de moneda extranjera	0	0	-2,555,856	-3,215,877
Ganancia (pérdida) en conversión de moneda	0	-87,617		
Ganancia (pérdida) no realizada en instrumentos financieros	816,757	878,128		
Reservas regulatorias	0	0	3,415,201	5,505,993
Utilidades no distribuidas	5,554,377	6,302,712	13,017,085	12,338,482
Total de patrimonio de la participación controladora	**25,121,134**	**41,298,575**	**50,991,952**	**54,929,609**
Participación no controladora	0	0	412,670	363,109
Total de Patrimonio	**25,121,134**	**41,298,575**	**51,404,622**	**55,292,718**
Apalancamiento financiero	**7.79**	**5.52**	**7.54**	**7.87**

Las principales entidades financieras con las cuales mantiene relación el emisor son Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banistmo, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Interamericano de Desarrollo (BID), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), International Finance Corporation (IFC), Towerbank, DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH, Dutch Development Bank (FMO), Bancolombia, BNB Sudameris, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Davivienda, y, donde en su totalidad existe una capacidad de $251,000,000. Al 30 de junio de 2015, todos los préstamos estaban garantizados.

D. Descripción del negocio

1. Giro normal del negocio: La actividad principal de Banco La Hipotecaria, S.A. el cual ha sido el giro del negocio durante los cuatro (4) últimos ejercicios fiscales, es la generación de hipotecas residenciales, su posterior venta (o titularización) y la administración de las mismas durante su vida. Al 30 de junio de 2015, el Emisor administraba 24,803 préstamos hipotecarios (incluye préstamos mantenidos en los libros del Emisor y préstamos titularizados administradas por el Emisor) con un saldo insoluto a capital de $456,212,311 millones. Al 30 de junio de 2015, el Emisor no mantenía ningún cliente que individualmente representara más del 10% de los ingresos del Emisor. Las actividades del Emisor se pueden dividir en cuatro áreas principales de ingresos:

a. Ingresos por hipotecas mantenidas como activos: Los ingresos de éste rubro provienen en su mayoría de la diferencia (*spread*) entre los ingresos generados por los intereses de los préstamos hipotecarios registrados en el balance de situación del Emisor y el costo de financiamiento del Emisor. Los préstamos hipotecarios que el Emisor mantiene en su balance de situación pudiesen clasificarse como "activos transitorios" ya que el negocio del Emisor es el de aumentar el saldo de la cartera de préstamos hipotecarios que administra a terceros por medio de venta, o titularización de sus préstamos hipotecarios.

b. Ingresos por comisiones: Los ingresos generados por este rubro provienen de las comisiones de cierre cobradas a los clientes al adquirir sus préstamos hipotecarios con el Emisor. Adicionalmente, en éste rubro se contabilizan las comisiones que se les cobran a los promotores de proyectos residenciales por el derecho preferente de enviar sus posibles compradores de residencias al Emisor

c. Ingresos por administración de hipotecas: Los ingresos de este rubro provienen de las comisiones generadas por la gestión de administración y cobranzas de préstamos hipotecarios que pertenecen a terceros, quienes contratan al Emisor bajo contratos de administración para llevar a cabo dicha función Los ingresos provienen de una comisión que se genera con base en el saldo insoluto de la cartera de préstamos hipotecarios bajo administración. Este rubro también incluye los honorarios fijos por cada préstamo hipotecario administrado y honorarios ganados por la cobranza a los clientes y bienes asegurados en la póliza colectiva de vida e incendio del Emisor. Los ingresos de este rubro son recurrentes en su naturaleza, dado que los contratos de administración de préstamos hipotecarios son a largo plazo y la cancelación anticipada de préstamos hipotecarios residenciales en Panamá es mínima.

d. Otros Ingresos: El mismo está compuesto principalmente de ingresos provenientes en una pequeña inversión en bonos de la República de Panamá, los cuales se encuentran garantizando la licencia fiduciaria del Emisor, y otros servicios prestados a sus clientes como los de avalúo de propiedades residenciales, entre otros

2 Descripción de la industria: El mercado de vivienda en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá se puede segregar en cuatro categorías:

a. Vivienda informal: viviendas construidas sobre terrenos que no pertenecen al morador o viviendas ocupadas contra la voluntad de los dueños de los terrenos y cuyos moradores no cuentan con un título de propiedad o derecho de alquiler;

b Vivienda de interés social: viviendas construidas y/o financiadas en su gran parte por subsidios especiales del gobierno central y cuyos moradores cuentan con un título de tenencia o derecho de alquiler;

c. Vivienda de la clase media / media-baja: viviendas construidas y financiadas por la empresa privada, cuyo financiamiento de largo plazo (hipoteca) generalmente goza de un subsidio especial del Gobierno en el costo de los intereses, y cuyo precio de venta es de hasta ciento veinte mil dólares ($120,000); y

d. Vivienda de la clase media-alta / alta: viviendas construidas y financiadas por la empresa privada y cuyo precio de venta está por encima de los ciento veinte mil uno dólares ($120,001)

El Emisor, en su gran mayoría, financia la adquisición de viviendas que pertenecen a la categoría "c" arriba señalada, o sea, viviendas de la clase media / media-baja (en adelante

el "Mercado") y están ubicadas en las áreas metropolitanas de las ciudades de Panamá, David, Santiago, Chitré y Colón.

El mercado de vivienda clase media / media-baja se caracteriza por numerosos proyectos En los alrededores de la ciudad de Panamá la mayoría de los promotores construyen sus proyectos en las áreas de Panamá Metro, Via Tocúmen, Las Cumbres y Panamá Oeste. Hace doce (12) años el mercado se caracterizaba por muy pocos constructores que ofrecían un número limitado de proyectos; sin embargo, en la actualidad en estos cuatro sectores existen más de trescientos (300) distintos proyectos y más de ciento ochenta (180) promotores, cada uno de éstos brindando diferencias de estilos, configuraciones, tamaños de lotes, acabados y otras variedades de alternativas a los diferentes sub-estratos sociales, generando así cada vez más un mejor producto.

La construcción de viviendas para el mercado se caracteriza por poca especulación debido en gran parte, a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas de los bancos de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta, antes de desembolsar fondos para la construcción. Por consiguiente, en la actualidad la gran mayoría de los compradores se ven forzados a esperar de dos meses hasta un año y medio para poder ocupar una casa una vez separada en pre-venta. Tampoco existe especulación en la compra de dichas propiedades ya que la gran mayoria de estos compradores ocupan sus casas como la residencia principal Históricamente, el mercado ha experimentado una plusvalía consistente.

Una norma importante de la industria es la Ley 97 del 4 de octubre de 1973, modificada por la Ley 55 del 7 de septiembre de 1976 y la Ley 1 del 16 de enero de 1980, la cual establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de los préstamos para financiar una vivienda. De acuerdo con dicha ley y sus modificaciones, quien adquiera una vivienda puede autorizar irrevocablemente a su empleador para que descuente la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones y a la aprobación del Ministerio de Vivienda. Los montos a descontar pueden ser cambiados por la institución las veces necesarias y el descuento directo sigue al deudor en sus diferentes trabajos durante la vigencia de su préstamo hipotecario. El descuento directo para vivienda tiene prioridad sobre descuentos directos para préstamos personales. Además, el empleador que no cumpla con la obligación de descuento obligatorio puede ser sancionado con multas de hasta diez (10) veces las sumas que debió descontar

Históricamente el mercado hipotecario ha sufrido muy poca incidencia de morosidad. Según encuestas realizadas por la Superintendencia de Bancos, los préstamos hipotecarios residenciales originados por la banca privada clasificados como morosos (más de 30 días) representan menos de un dos punto cinco por ciento (2.5%) de las hipotecas vigentes en este momento y la morosidad de las hipotecas propiedad del Emisor con una morosidad de más de 90 días nunca ha superado el uno punto cinco por ciento (1.5%) del total de su cartera de préstamos hipotecarios residenciales. El comportamiento pasado, sin embargo, no es garantía de que en el futuro los préstamos hipotecarios tendrán un comportamiento similar. Los principales competidores del Emisor en la generación de préstamos hipotecarios son Banco General, S.A., Primer Banco del Istmo, S.A., HSBC Bank (USA), Banco Nacional de Panamá, y Caja de Ahorros, entre otros

3. Descripción de los principales mercados: Más del ochenta por ciento (80%) del negocio del Emisor se encuentra en el mercado de préstamos hipotecarios de Intereses Preferenciales, por lo cual sus ingresos están ampliamente diversificados y ningún cliente representaba más del 10% de los ingresos del Emisor.

La Ley 3 de 20 de mayo de 1985, recientemente modificada por la Ley 23 de 8 de abril de 2013, establece un subsidio importante en la tasa de interés de los préstamos hipotecarios otorgadas por bancos y otras personas cuyo giro principal sea el de otorgar préstamos hipotecarios, como es el caso del Emisor, para financiar la compra de viviendas nuevas que constituyan la residencia principal de quien las adquiera y cuyo precio de adquisición se enmarque dentro de los parámetros fijados por la Ley 23. El subsidio consiste en un crédito fiscal que se otorga al acreedor hipotecario por hasta la diferencia que exista entre la tasa de referencia que determine, de tiempo en tiempo, la Superintendencia de Bancos y aquella tasa inferior a dicha tasa de referencia que efectivamente cobre dicho acreedor hipotecario en sus préstamos hipotecarios, sin exceder de ciertos rangos. Esta diferencia se denomina "tramo preferencial".

La ley establece, actualmente, tres (3) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa. Viviendas con precios de venta de menos de $40,000 recibirán un tramo preferencial equivalente a la tasa preferencial, viviendas con precios de venta entre $40,001 y $65,000 recibirán un tramo preferencial del cuatro por ciento (4%) y viviendas con precios de venta entre $65,001 y $120,000 recibirán un tramo preferencial de dos por ciento (2%).

El tramo preferencial se refiere al subsidio máximo otorgado a una institución financiera en forma de un crédito fiscal al final de cada año calendario, por haber otorgado una hipoteca a una tasa menor que la Tasa de Referencia vigente de tiempo en tiempo, siempre y cuando la hipoteca califique bajo otras condiciones de la ley. Por ejemplo, si el precio de una vivienda es cuarenta y dos mil quinientos dólares ($42,500) y la Tasa de Referencia vigente en el momento es seis por ciento (6.00%), la institución financiera recibirá un crédito fiscal por un monto de un cuatro por ciento (4.00%) del saldo promedio de esa hipoteca, siempre y cuando la tasa otorgada al cliente no sea superior al dos y medio por ciento (2.00%). En el mismo ejemplo, si la institución financiera decide cobrar al cliente una tasa de cuatro por ciento (4.00%), el Crédito Fiscal máximo que recibe la institución sería dos y medio por ciento (2.00%) ya que el Crédito Fiscal más la tasa cobrada al cliente no podrá ser mayor a la Tasa de Referencia. Finalmente, en el mismo ejemplo, si la institución decide cobrar al cliente una tasa de dos y medio por ciento (2.00%), el Crédito Fiscal que recibe la institución sería cuatro por ciento (4.00%) ya que cuatro por ciento (4.00%) es el Tramo Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros diez (10) años del préstamo hipotecario.

4. Descripciones adicionales.

a. El negocio del Emisor no depende de las condiciones climáticas.
b. No hay materia prima en el negocio del Emisor.
c. Bases en que se apoya para declaraciones sobre posición competitiva-no aplica.
d. El Emisor está regulado y supervisado por la Superintendencia de Valores y por la Bolsa de Valores de Panamá.
e. EL Emisor tiene un equipo de ventas encada centro de captación de préstamos y además se apoya en una fuerte campaña publicitaria a través de la campañas televisivas, de radio, internet y redes sociales.

5. Canales de distribución: La estructura operacional del Emisor es parecida a una línea de producción que comienza con el departamento de ventas. Los asesores de hipotecas (vendedores de préstamos hipotecarios) son empleados permanentes del Emisor, sin embargo, operan en una forma muy parecida a los corredores de seguros ya que ganan comisiones por cada negocio cerrado (préstamo hipotecario liquidado), en adición a un salario base mínimo. Cada asesor de hipotecas está asignado a varios promotores / constructores de bienes raíces con el fin de captar las hipotecas de los clientes quienes

compran en los proyectos de vivienda de dicho promotor. A diferencia de los oficiales de bancos que juegan un papel relativamente pasivo en el proceso hipotecario, los asesores de hipotecas del Emisor pasan la mayor parte de su tiempo buscando posibles clientes Cada Asesor de Hipotecas porta un teléfono celular, computadora portátil y visita clientes en su trabajo o en las casas modelos de los proyectos con el fin de compilar la documentación necesaria para comenzar a tramitar una hipoteca. Una vez captado el cliente, el Asesor de Hipotecas entrega la solicitud y documentación correspondiente al departamento de crédito donde los Oficiales de Crédito empiezan su proceso de investigación, bajo la supervisión del Gerente de Crédito. Los Oficiales de Crédito investigan la empresa donde labora el cliente, su historia laboral, su historia crediticia, sus referencias personales, su actual nivel de endeudamiento y su capacidad para enfrentar las cuotas mensuales de la hipoteca solicitada, entre otros. Las políticas de crédito del Emisor están desglosadas claramente en un documento de más de 30 páginas (Políticas de Crédito) diseñado para eliminar subjetividad en el proceso de análisis.

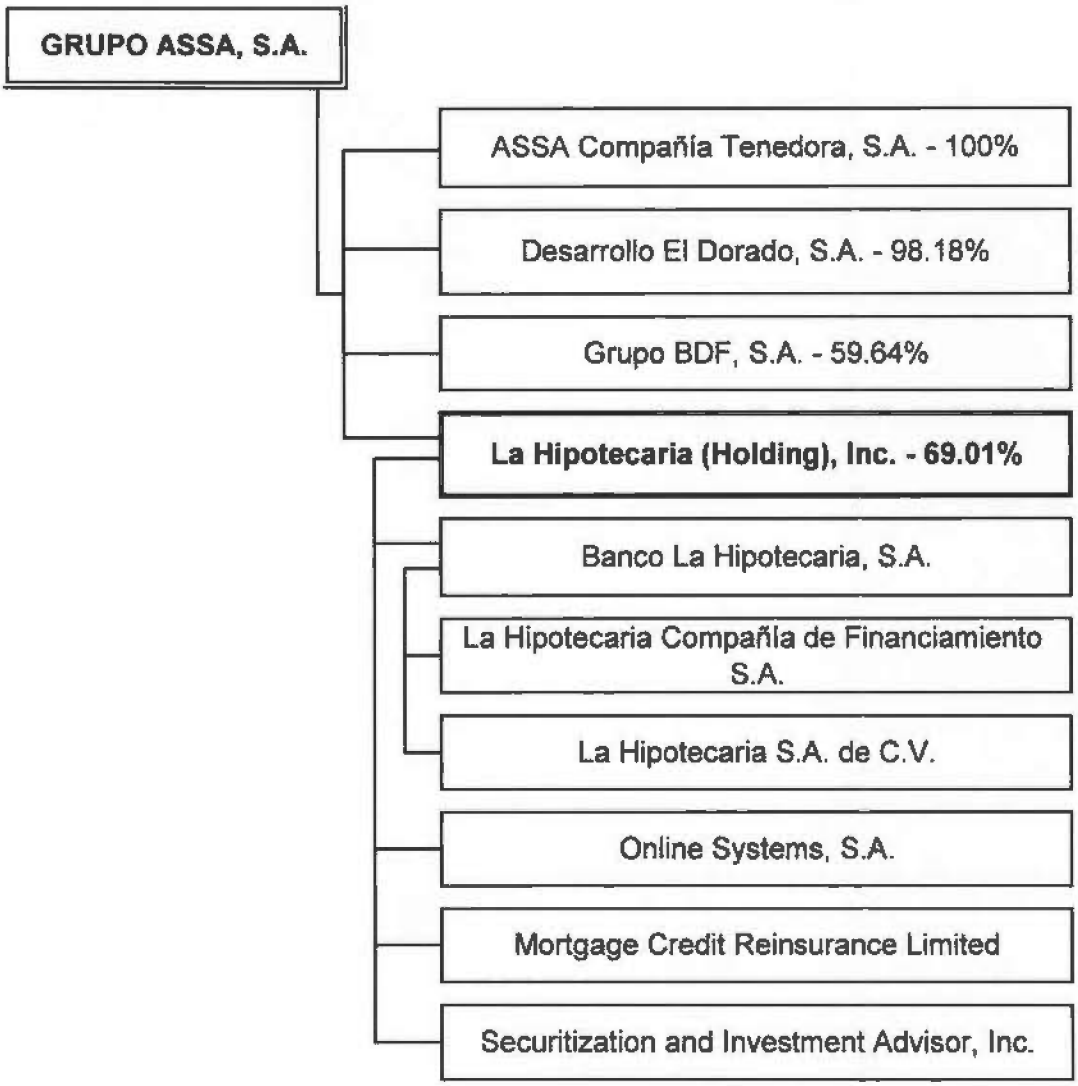
6. Licencias: El Emisor cuenta con una licencia bancaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, tal como consta en la Escritura Pública N° 12,674 de 2 de junio de 2010, al igual que una licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución FID N°.3-97 de 6 de agosto de 1997.

7. Litigios legales: El Emisor, no tiene litigios legales relevantes pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él que puedan incidir materialmente en sus operaciones

8. Sanciones: A la fecha de este Prospecto no había vigente ninguna resolución dictada por la SMV u organizaciones autorreguladas que representen sanciones a Banco La Hipotecaria, S.A

E Estructura organizativa

Actualmente, el dueño del 100% de las acciones del Emisor es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Virgenes Británicas. El accionista principal de La Hipotecaria (Holding) Inc. es Grupo ASSA, S.A., dueño de ASSA Compañia de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá (con 69.01% de las acciones comunes). El otro 30.99% de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a otros inversionistas, donde el mayor porcentaje lo representa la Internacional Finance Corporation (IFC) con un 13.50%. De esta forma, El Emisor cuenta con el respaldo de Grupo ASSA, S.A , sociedad cuyo patrimonio consolidado excede los US$836.31 millones al 31 de marzo de 2015. Cada acción común del Emisor tiene derecho a un voto



F. Propiedades, plantas y equipo

Las oficinas del Emisor se encuentran ubicadas en dos locales alquilados en Plaza Regency los cuales en su conjunto suman aproximadamente 1,140 m^2. Adicionalmente alquila locales ubicados en las ciudades de Santiago, David, Chitré, Chorrera y Colón. Dichos locales cuentan con sus contratos de alquiler e incorporan provisiones para la extensión del plazo de alquiler. Los principales activos fijos del Emisor consisten en equipo de oficina, computadoras, y mejoras a la propiedad alquilada, entre otros.

A continuación se detalla los principales gastos de capital y disposición de activos fijos, los cuales son todos en la República de Panamá:

jun-15	Mobillario	Equipo de oficina	Equipo rodante	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:					
Al inicio del año	550,305	1,776,252	354,505	858,098	3,539,160
Compras	5,174	157,619	0	11,122	173,915
Ventas y descartes	-76	0	0	0	-76
Al final del año	555,403	1,933,871	354,505	869,220	3,712,999
Depreciación acumulada:					
Al inicio del año	403,211	1,284,092	158,232	682,596	2,528,131
Gasto del año	32,858	140,210	31,121	45,975	250,164
Ventas y descartes	-76	0	0	0	-76
Ajuste por conversión	-476	-2,181	0	0	-2,657
Al final del año	435,517	1,422,121	189,353	728,571	2,775,562
Saldos netos	119,886	511,750	165,152	140,649	937,437

G. El Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales.

V. Análisis de resultados financieros de la Compañía

Banco La Hipotecaria, S.A., inició operaciones en mayo de 1997. Aunque durante los años 1997 – 1999 La Hipotecaria S.A. (antes Wall Street Compañía Hipotecaria S. A.) era una subsidiaria 100% de Grupo Wall Street Securities, sus estados financieros durante dichos períodos reflejan todas las actividades relacionadas con la generación, administración y titularización de créditos hipotecarios. Durante el año 2000, La Hipotecaria empezó a funcionar como una empresa independiente.

El cierre fiscal dictaminado del Emisor para los últimos tres años fiscales y los estados financieros no dictaminados al 30 de junio de 2015 se encuentran a continuación:

Estado de Situación Financiera	Jun.-15	Dic.-14	Dic.-13	Dic.-12
Ingresos por intereses y comisiones	17,509,145	30,629,609	20,539,536	16,708,924
Gastos de intereses y comisiones	8,952,366	15,335,186	9,575,120	7,132,945
Ingreso neto de intereses y comisiones	**8,556,779**	**15,294,423**	**10,964,416**	**9,575,979**
Provisiones para posibles préstamos incobrables	-204,171	-273,718	-85,661	-588,306
Ingreso neto de intereses y comisiones despúes de provisión	**8,352,608**	**15,020,705**	**10,878,755**	**8,987,673**
Otros ingreos (gastos)				
Otros ingresos	951,038	2,177,683	598,381	886,447
Total otros ingresos (gastos)	**951,038**	**2,177,683**	**598,381**	**886,447**
Gastos de operaicones	6,962,802	12,564,585	8,190,206	7,192,868
Utilidad antes de impueto sobre la renta	2,340,844	4,633,803	3,286,930	2,681,252
Impuesto sobre la renta	865,081	1,772,149	971,155	713,500
Utilidad neta	**1,475,763**	**2,861,654**	**2,315,775**	**1,967,752**
Acciones promedio del periodo	1,000	1,000	1,000	1,000

Balance General	Jun.-15	Dic.-14	Dic.-13	Dic.-12
Efectivo	18,767,018	22,209,188	30,757,020	14,676,409
Préstamos	414,824,211	361,305,215	242,934,571	182,458,925
Provisiones	-275,575	-255,292	-36,177	-1,824,589
Préstamos por cobrar (neto)	414,548,636	361,049,923	242,898,394	180,634,336
Cuentas por cobrar y otros activos	57,183,990	55,800,805	26,911,105	25,430,285
Total de Activos	**490,499,644**	**438,859,916**	**300,566,519**	**220,741,030**
Depósitos de clientes	167,794,235	145,918,968	120,755,646	94,286,803
Valores Comerciales Negociables	49,859,074	48,918,642	54,363,101	25,667,099
Notas Comerciales Negociables	63,604,901	51,064,385	39,486,326	39,427,865
Obligaciones negociables	10,371,981	11,959,405	0	0
Certificados de inversión	24,389,687	24,352,119	0	0
Financiamientos recibidos	109,190,446	96,576,410	36,586,043	30,405,240
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	0	0
Cuentas por pagar y otros pasivos	9,996,602	8,665,365	4,705,063	5,832,889
Total de Pasivos	**435,206,926**	**387,455,294**	**255,896,179**	**195,619,896**
Capital pagado	36,300,020	33,500,020	33,500,000	18,750,000
Utilidades retenidas	12,338,482	13,017,085	7,095,275	5,554,377
Ajustes	4,492,907	4,887,517	1,681,896	816,757
Total de Patrimonio	**55,292,718**	**51,404,622**	**44,670,340**	**25,121,134**

A. Liquidez

Al analizar la liquidez del Emisor es importante mencionar que el principal objetivo del Emisor es fomentar el mercado secundario de hipotecas residenciales a través de la generación y titularización de préstamos hipotecarios residenciales y/o venta directa de hipotecas a instituciones financieras. En el mes de julio de 2014, el Emisor, a título fiduciario, emitió a través de la Bolsa de Valores, la Décima Segunda Emisión de Bonos de Préstamos Hipotecarios por un monto de Setenta y Cinco Millones de Dólares (US $75,000,000). Al concretar esta última emisión, el Emisor, a titulo fiduciario, había concretado doce titularizaciones de préstamos hipotecarios residenciales por un monto agregado de $393,500,000. Estas emisiones se hicieron a través de fideicomisos independientes, por lo cual, las mismas no representan pasivos para el Emisor.

Al 30 de junio de 2015, los activos líquidos del Emisor estaban compuestos principalmente por efectivo ($18,767,018), inversiones en valores y en afiliadas ($46,520,068), y préstamos netos disponibles para la venta ($414,548,636). Estos préstamos pasarán a formar parte de las nuevas titularizaciones que tiene programadas estructurar y vender el Emisor.

A.1. El Emisor controla los riesgos de liquidez con reservas apropiadas de liquidez y de activos fácilmente realizables, usualmente en niveles superiores a los requeridos por el regulador, y mantiene un adecuado calce de plazos entre los vencimientos de activos y pasivos que es revisado periódicamente.

La gestión del riesgo de liquidez es una función del Comité de Activos y Pasivos, el cual debe asegurar la capacidad del Emisor para responder ante retiros no previstos de depósitos o necesidades no programadas en la colocación de créditos.

La Gerencia y el Comité de Activos y Pasivos realizan un seguimiento periódico de la posición de liquidez mediante el análisis de la estructura de vencimientos de activos y pasivos, la estabilidad de depósitos por tipo de cliente y el cumplimiento de estándares mínimos establecidos en las regulaciones y políticas corporativas.

A.2. El Riesgo de Tasa de Interés es la exposición de la situación financiera del Emisor (margen financiero y valor de mercado del patrimonio), por posibles pérdidas derivadas de movimientos adversos en las tasas de interés.

El Emisor dispone de un Comité de Activos y Pasivos, que bajo parámetros definidos por la Junta Directiva, analiza la sensibilidad de variaciones en las tasas de interés, y determina la estructura de balance, el plazo de las diferentes partidas y las estrategias de inversiones.

El análisis base que efectúa la administración mensualmente consiste en determinar el impacto por aumentos o disminuciones de 25 y 50 puntos básicos en las tasas de interés, considerando como premisa, la tasa mínima de 0.005% en los casos que su resultado arroje valores negativos al sensibilizar los valores reales. A continuación se resume el impacto en el ingreso neto de interés:

Sensibilidad en el ingreso neto de interés proyectado	25pb de incremento	25pb de disminución	50pb de incremento	50pb de disminución
Al 30 de septiembre de 2015 (No auditado)	136,275	(136,275)	272,551	(266,275)
Al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	32,369	(32,369)	64,738	(64,738)
Sensibilidad en el patrimonio neto de interés proyectado				
Al 30 de septiembre de 2015 (No auditado)	(1,062,161)	1,062,161	(2,124,323)	2,124,323
Al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	(1,042,910)	1,042,910	(2,085,821)	2,085,821

B. Préstamos Hipotecarios Residenciales.

La siguiente tabla presenta el rango de relación de préstamos de la cartera hipotecaria con relación al valor de las garantías (*"Loan To Value"* , LTV). El LTV es calculado como un porcentaje del monto bruto del préstamo en relación al valor de la garantía. El monto bruto del préstamo, excluye cualquier pérdida por deterioro. El valor de la garantía, para hipotecas, está basado en el valor original de la garantía a la fecha de desembolso y generalmente no se actualiza.

Rangos de LTV	30 de septiembre de 2015	31 de diciembre de 2014
0,20%	234,533	198,841
20,40%	2,899,705	2,344,792
40,60%	19,293,927	15,268,286
60,80%	113,643,485	86,910,674
80,100%	267,766,398	222,676,038
Total	403,838,048	327,398,631

El Emisor no actualiza de forma rutinaria la valoración de las garantías mantenidas. Los avalúos de las garantías se actualizan para los préstamos comerciales cada dos años y para los préstamos de consumo cuando el riesgo de crédito de un préstamo se deteriora de manera significativa y el préstamo es supervisado más de cerca. Para los préstamos

de dudosa recuperación, el Emisor obtiene el avalúo de garantías porque el valor actual de la garantía es un insumo para la medición de deterioro.

C. Préstamos, Neto.
El detalle de la cartera de préstamos por producto se presenta a continuación.

	30 de septiembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Sector local:		
Personales	27,419,788	26,171,458
Hipotecarios residenciales	263,310,125	207,257,726
Total sector interno	290,729,913	233,429,184
Sector extranjero:		
Personales	9,860,447	7,735,126
Hipotecarios residenciales	140,527,924	120,140,905
Total sector externo	150,388,371	127,876,031
Total de préstamos	441,118,284	361,305,215

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

	30 de septiembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Saldo al inicio del año	255,292	36,177
Reserva que viene de subsidiaria adquirida	0	244,626
Cargos de provisión	282,010	273,718
Préstamos castigados	(279,165)	(299,229)
Saldo al final del año	258,137	255,292

D. Recursos de capital
El Emisor ha financiado el aumento de sus activos a través de un aumento en sus pasivos y patrimonio. El Emisor cuenta con una base amplia de financiamiento a través de préstamos otorgados por instituciones bancarias para el financiamiento de préstamos.

Al 30 de junio de 2015, el Emisor contaba con líneas de crédito bancarias con Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banistmo, Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Interamericano de Desarrollo (BID), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), International Finance Corporation (IFC), Towerbank, DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH, Dutch Development Bank (FMO), Bancolombia, BNB Sudameris, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Davivienda, y, donde en su totalidad existe una capacidad de $251,000,000.

Adicionalmente, al 30 de junio de 2015 Banco La Hipotecaria, S.A. contaba con cinco (5) programas de VCN por un monto total de US $150 millones de los cuales $50,010,000 estaban emitidos a dicha fecha. También cuenta con dos (2) programa de Notas por un monto total de US$90 Millones, de los cuales $63,768,000 estaban emitidos a dicha fecha. Adicionalmente, al 30 de junio de 2015, cuenta con una captación de Depósitos a Plazo por $145,947,470, en donde un 74.8% de los Depósitos están colocados en un plazo de 1 a 5 años.

La totalidad de las facilidades de crédito del Emisor, incluyendo los VCN, las Notas y los Depósitos a Plazo, estaban respaldadas por el crédito general del Emisor y por fianza solidaria de Grupo ASSA, S.A. Adicionalmente las facilidades crediticias de ciertas

instituciones financieras estaban garantizadas con cartera de créditos hipotecarios, tales como Banco Nacional de Panamá, Banco Aliado, Banco Internacional de Costa Rica, S.A (BICSA), Interamericano de Desarrollo (BID), International Finance Corporation (IFC), Banco General, Corporación Interamericana de Inversiones (CII), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Banistmo, Banco General, DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft MBH, Dutch Development Bank (FMO) y BAC Panamá.

E. Resultado de operaciones

Los principales ingresos del Emisor provienen de intereses sobre los préstamos hipotecarios y comisiones ganadas por la administración, tanto de préstamos hipotecarios en su balance financiero, como los préstamos hipotecarios cedidos o vendidos a terceros. Las comisiones generadas por la administración de préstamos hipotecarios son calculadas sobre la base del volumen o saldos de dichos préstamos hipotecarios. Por consiguiente, el tamaño de la cartera de préstamos hipotecarios bajo administración es un factor crítico en el desempeño financiero del Emisor.

Al cierre del 30 de junio de 2015, el Emisor administraba, incluyendo cartera propia, 24,803 préstamos hipotecarios con un saldo insoluto de US$456.212 millones, nivel que le brinda al Emisor una fuente de ingresos recurrentes, permitiéndole así continuar realizando las inversiones en infraestructura, personal y sistemas necesarios para brindarle a sus clientes un servicio de alta calidad.

F. Análisis de perspectivas

A la fecha de este prospecto, a pesar que el ambiente macroeconómico del país tiene una perspectiva positiva, una posible desaceleración económica en los Estados Unidos de América y otros grandes mercados internacionales, provocada por la crisis crediticia que persiste a nivel mundial pudiese afectar seriamente los pronósticos de crecimiento de Panamá.

A pesar de los riesgos latentes, el Emisor ve con optimismo el crecimiento en el sector hipotecario residencial en el segmento de clase media y media baja, su principal línea de negocios. Este optimismo se fundamenta en lo siguiente.

- ✓ El robusto crecimiento que ha experimentado la economía panameña en los últimos años lo cual ha estimulado el empleo.
- ✓ La expansión del Canal, lo cual el Emisor considera impulsará de forma positiva la economía.
- ✓ El desarrollo de importantes obras públicas
- ✓ El desarrollo de proyectos residenciales dirigidos al segmento clase media y media baja

El Emisor pretende capitalizar en la mejor manera posible esta situación, mediante una estricta gestión de crédito, una adecuada administración del mismo, y bajo estrictos criterios de calidad y control

G. Principales Leyes y Regulaciones Aplicables.

Los bancos deberán calcular y mantener en todo momento el monto de las provisiones específicas determinadas mediante la metodología señalada en este Acuerdo, la cual toma en consideración el saldo adeudado de cada facilidad crediticia clasificada en alguna de las categorías sujetas a provisión, mencionadas en el párrafo anterior, el valor presente de cada garantía dispone como mitigante de riesgo, según se establece por tipo de garantía en este Acuerdo; y una tabla de ponderaciones que se aplica al saldo neto expuesto a pérdida de tales facilidades crediticias.

En caso de existir un exceso de provisión especifica, calculada conforme a este Acuerdo, sobre la provisión calculada conforme a NIIF, este exceso se contabilizará en una reserva regulatoria en el patrimonio que aumenta o disminuye con asignaciones de o hacia las utilidades retenidas. El saldo de la reserva regulatoria no será considerado como fondos de capital para efectos del cálculo de ciertos índices o relaciones prudenciales mencionadas en el Acuerdo.

La tabla a continuación presenta la cartera de préstamos clasificada según este Acuerdo y la provisión específica:

	2015 Acuerdo 4,2013		2014 Acuerdo 4,2013	
Clasificación	Cartera	Reserva	Cartera	Reserva
Normal	287,206,750	0	230,670,937	0
Mención especial	1,809,118	128,144	1,240,599	80,587
Subnormal	747,046	102,893	541,362	62,868
Dudoso	324,305	90,157	453,749	99,961
Irrecuperable	642,694	120,745	522,538	99,015
Total de cartera expuesta	290,729,913	441,939	233,429,185	342,431

La clasificación de la cartera de préstamos por perfil de vencimiento es la siguiente:

	Acuerdo 4,2013			
2015	Vigente	Moroso	Vencido	Total
Préstamos al consumidor	284,145,142	5,207,220	1,377,151	290,729,913

	Acuerdo 4,2013			
2014	Vigente	Moroso	Vencido	Total
Préstamos al consumidor	227,507,567	4,615,351	1,306,267	233,429,185

Al 30 de septiembre de 2015, los saldos de los préstamos cuya acumulación de intereses se ha suspendido debido a un deterioro en la calidad del crédito o por el incumplimiento de pago conforme a los señalado en el Acuerdo No. 004,2013 asciende a B/.1,394,249 (31 de diciembre de 2014: B/.1,748,107).

VI. Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Ningún director, dignatario, ejecutivo, administrador, empleado de importancia o asesor ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores. El Emisor no cuenta con personas en posiciones no ejecutivas o gerenciales, tales como asesores o consultores externos, que hagan contribuciones significativas a su negocio.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

La Junta Directiva del Emisor, Banco La Hipotecaria, S.A., está integrada por las siguientes personas.

Nombre:	**Lorenzo Romagosa L.** **Presidente**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-204-1891
Fecha de nacimiento:	14 de octubre de 1952
Domicilio comercial:	Apartado 8307, Panamá 7, Rep. de Panamá Teléfono: 263-9522; fax 269-2793 Correo: lromagoza@cafeduran.com
Información adicional:	Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas de Florida State University (1975). Actualmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el consorcio conocido como Café Durán. Adicionalmente es miembro de la Junta Directiva de un número plural de empresa relacionadas a Café Durán. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Planeta Verde, S.A., miembro Comisión Organizadora de Expocomer, Asesor de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá, entre otros.

Nombre:	**Salomón V. Hanono W.** **Tesorero**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-301-209
Fecha de nacimiento:	22 de julio de 1968
Domicilio comercial:	Apartado 0816-01659, Panamá 5, Rep. de Panamá Teléfono: 263-4400; fax 269-9458. Correo: sh@vicsons.com
Información adicional:	Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas y Finanzas de American University. Profesionalmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el grupo Empresas Vicsons. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A. y ASSA Compañía de Seguros, S.A.

Nombre:	**Nicolás Pelyhe** **Secretario**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-418-467
Fecha de nacimiento:	5 de octubre de 1951
Domicilio comercial:	Apartado 11223, zona 6 Correo electrónico: npelyhe@assanet com Teléfono: 260-2929; fax 279-0868
Información adicional:	Es Director de Desarrollo El Dorado, S.A. y Subsidiarias,

	Banco La Hipotecaria, S.A., Planeta Verde., S.A., Telecarrier, Inc., Esteban Durán-Amat, S.A. (Café Durán), Central Latinoamérica de Valores, S.A., Metropolitana Compañía de Seguros, S.A. (Nicaragua), Banco de Finanzas, S.A. (Nicaragua), Inversiones Vadel, S.A., Sociedad de Finanzas de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, S.A. (Savisa) y Director Suplente de Profuturo-Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A. Ingresó a ASSA Compañía de Seguros, S.A. en mayo de 1977. Su principal función es el manejo de las inversiones y supervisión de las operaciones de las empresas subsidiarias y afiliadas.
Nombre:	**John D. Rauschkolb**
Cargo:	**Vicepresidente Ejecutivo**
Nacionalidad:	E.E.U.U., cédula E-8-74251
Fecha de nacimiento:	23 de julio de 1961
Domicilio comercial:	Apartado 823-3858, Zona 7, Panamá, Rep. De Panamá Correo electrónico: john@lahipotecaria.com Teléfono: 205-1700; fax 264-0111
Información adicional:	Responsable por todos los aspectos del negocio. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California (1983). Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania (1994) y una Maestria en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania (1994). Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US $1.2 mil millones) donde se desempeño varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Inverméxico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000. Actualmente, Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

Nombre:	**Juan A. Castro de la Guardia** **Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-710-880
Fecha de nacimiento:	15 de agosto de 1977
Domicilio comercial:	Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá Teléfono: 303-3333, fax 303-3336 Correo. j.castro@invbahia.com
Información adicional:	Egresado con el título de Licenciado en Finanzas de Louisiana State University, Baton Rouge, Louisiana. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Banca

	Corporativa del Banco Continental de Panamá, S.A., enfocándose en el sector de industrias especializadas como telecomunicaciones y energía. Posteriormente, ejerció el puesto de Vicepresidente Asistente encargado del Área de Finanzas Corporativas del Banco Continental de Panamá. Durante su carrera de ocho años en Banco Continental, estuvo involucrado en la estructuración y sindicación de más de mil millones de dólares en transacciones privadas y públicas. Durante la segunda mitad del año 2007 y primera mitad del año 2008, fungió como Vicepresidente de Finanzas Corporativas de Mundial Servicios Financieros, S.A. Durante este tiempo, estuvo encargado de la estructuración de instrumentos financieros en los mercados de capitales. Actualmente labora en la tesorería de Inversiones Bahía LTD.

Nombre:	**Eduardo Fábrega** **Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-389-727
Fecha de nacimiento:	5 de noviembre de 1971
Domicilio comercial:	Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá Teléfono: 301-2101, fax 300-2729 Correo electrónico: efabrega@assanet com
Información adicional:	Obtuvo su Título de Licenciado en Administración de Empresas en Texas A&M University (1993). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Nova Southeastern University en (1997). Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S.A., antes de lo cual se desempeño como VP Ramos Generales, Director de la División Corporativa, Gerente Técnico y de Finanzas entre otras posiciones en la misma compañía. Nació el 5 de noviembre de 1971.

Nombre:	**Rodrigo Cardoze** **Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 8-713-2114
Fecha de nacimiento:	4 de enero de 1978
Domicilio comercial:	Apartado 0816-01098, Rep. de Panamá Teléfono: 205-7049, fax 205-7001 Correo: rcardoze@arifa.com
Información adicional:	Obtuvo su Título de Licenciado en Filosofía y Letras en Duke University (2000). Posteriormente obtuvo el Título de *Juris Doctor* de Washington University, Saint Louis Missouri (2003). Profesionalmente se desempeña como Asociado Internacional de la firma de abogados Arias, Fábrega & Fábrega. Es reconocido como abogado idóneo en el Estado de Florida, Estados Unidos. Actúa como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de

	Valores, S.A., y como Director del Fondo General de Inversiones y de Panamá Fixed Income Fund. Nació el 4 de enero de 1978.

Nombre:	**Bolivar Altamiranda** **Vicepresidente**
Nacionalidad:	Panameño, Cédula 3-64-942
Fecha de nacimiento:	24 de abril de 1954
Domicilio comercial:	Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá Teléfono: 303-3333, fax 303-3336 Correo: b.altamiranda@invbahia.com
Información adicional:	Obtuvo su Título de Licenciado en Comercio con Especialización en Contabilidad de La Universidad de Panamá (1976) y un Posgrado en Tributación de UNESCPA (2005). Es Director de Servicio Corporativos de Contabilidad y Auditoría. Ha ocupado puestos de liderazgo en la organización como Gerente de Auditoria. Nació el 24 de abril de 1954.

La Junta Directiva es asistida por los siguientes ejecutivos.

John D. Rauschkolb –Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General
Cédula No. E-8-74251
Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California, Estados Unidos. Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania. Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US$1.2 mil millones) donde se desempeño varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Inverméxico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000 donde liderizó la creación y puesto en operación de Banco La Hipotecaria, S.A. Actualmente, Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la generación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios. Nació el 23 de julio de 1961 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico john@lahipotecaria com

Boris Oduber B. – Vicepresidente Ejecutivo de Soporte de Negocios
Cédula No. 8-301-911
Egresado con el título de Licenciado en Administración de Empresas de George Mason University, Virginia, Estados Unidos. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Crédito Corporativo del Chase Manhattan Bank, N.A. Posteriormente laboró para el Grupo Wall Street Securities por más de ocho años desempeñándose principalmente en las áreas de Finanzas Corporativas y Administración de Riesgos; su último cargo desempeñado dentro del Grupo Wall Street Securities fue el de Segundo Vicepresidente de Administración de Riesgos. Nació el 15 de marzo de 1969 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 823-3858, Zona

7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico boduber@lahipotecaria.com.

Giselle de Tejeira. – Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas.
Egresada con el título de Licenciada en Finanzas de Florida State University, Tallahassee, Florida. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Nova Southeastern University de Ft. Lauderdale, Florida a través de su sucursal en Panamá. Inicia su carrera profesional en bancos internacionales como Dresdner Bank Lateinamerika AG, Sucursal Panamá trabajado en las áreas de Plazo Fijo, Tesorería y Banca Privada. Posteriormente, trabajó por más de 5 años en Citibank, N.A. Sucursal Panamá como Gerente de Tesorería y responsable además de su puesto de bolsa, Citivalores, S.A. En 1997, se une al tercer banco privado de capital panameño, PRIBANCO, donde se desempeñó como Vicepresidente de Tesorería y Bolsa, siendo responsable del manejo de la liquidez del Banco, los puestos de bolsa de valores y commodities y su banco offshore. En el año 2000 se incorpora a Banco Continental de Panamá donde laboró por más de 7 años como Vicepresidente de Tesorería y Corresponsalía Bancaria, logrando desarrollar una vasta experiencia en el manejo de relaciones con entidades financieras y calificadoras de riesgo. A raíz de la fusión con Banco General, S.A fue nombrada Vicepresidente de Instituciones Financieras y a cargo del banco offshore, Banco General (Overseas), Ltd. Durante su carrera profesional fungió como Directora de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores-LATINCLEAR. Tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico gtejeira@lahipotecaria.com.

Raúl A. Zarak A. - Vicepresidente Ejecutivo de Negocios - Panamá
Cédula No. 8-432-513
Obtuvo su título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Portland, Oregon, Estados Unidos. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas del INCAE (MAE XXXV). Inicio su carrera profesional como Oficial de Crédito en el Banco Comercial de Panamá (Bancomer). Mas tarde, laboro en el Chase Manhattan Bank, N.A. por 2 años, donde fungió como Gerente de Prime Bank en las áreas de banca de consumo e inversiones. Finalmente, antes de incorporarse a Banco La Hipotecaria, el Ing. Zarak laboró para el Grupo Wall Street Securities por 3 años, desempeñándose principalmente en las áreas de Asesoría de Inversiones, Administración de Riesgos y como miembro del Comité de Crédito de La Hipotecaria por parte de Wall Street Securities; su último cargo desempeñado dentro de Wall Street Securities fue el de Gerente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los Departamentos de Ventas y Tramitación, al igual que, de las sucursales de venta de Banco La Hipotecaria, S.A. Nació el 24 de octubre de 1972 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8501, correo electrónico rzarak@lahipotecaria.com.

2. Asesor legal:
El Asesor Legal del Emisor en la estructura y registro de los valores objeto de ésta oferta pública, es el Licenciado **Emilio Pimentel Vega**, con oficinas ubicadas en Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá, Teléfono +507-300-8500 y fax +507-300-8501, Apartado 823-3858, Zona 7. Correo electrónico epimentel@lahipotecaria.com.

3. Auditores:
Los Auditores Externos del Emisor es KPMG Peat Marwick, ubicados en Nicanor de Obarrio (Calle 50) N° 54, Teléfono 263-5677 y fax 263-9852, Apartado Postal 5307, Zona 5, Panamá, atención licenciado Ricardo Carvajal (correo electrónico rcarvajal1@kpmg.com.pa). El Contador Interno del Emisor es la Licda. Celmira Oro, quien

cuenta con licencia de Contador Público Autorizado (CPA) N°.8179, quien tiene su oficina en el Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 300-8500, fax 300-8538, correo electrónico coro@lahipotecaria com, el cual, entre otras funciones, confecciona y firma los estados financieros interinos del Emisor.

B. Compensación
En adición a su compensación regular, los empleados del departamento de ventas reciben comisiones mensuales por la cantidad y calidad de hipotecas generadas.

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

Salarios y otros gastos de personal	30-jun-15
Sueldos, décimo tercer mes y vacaciones	2,281,511
Gastos de representación	377,723
Bonificaciones	163,393
Cuotas patronales	305,951
Prestaciones laborales	81,573
Viajes, viáticos y combustible	82,510
Otros	396,588
Total	**3,689,249**

Los miembros de la Junta Directiva reciben un promedio anual de US$30,000 dólares en total. Al 30 de Junio de 2015 el Emisor ha pagado en dieta a los miembros de la Junta Directiva US$14,004 a los Directores que asistieron a las sesiones de Junta Directiva.

C. Gobierno corporativo.
El Emisor ha adoptado, y en los casos que aplica, la mayoría de los principios y procedimientos de gobierno corporativo de acuerdo a las normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores. El Emisor adoptará a futuro, y en los casos que aplica, los nuevos principios y procedimientos de gobierno corporativo de acuerdo a las normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.

En este contexto el Emisor ha trabajado en establecer una estructura corporativa que permita a la Junta Directiva y al resto de la organización, desarrollarse bajo una gestión de negocios eficiente dentro de estrictos controles administrativos y de negocios orientados hacia la creación de valor.

Entre algunos de los principios y procedimientos de gobierno corporativo adoptados por el Emisor de acuerdo a las normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores están las siguientes:

Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva:

La Junta Directiva del Emisor tiene la asignación directa y expresa de supervisión de todas las actividades del Emisor. Se reúne mensualmente en las oficinas del Emisor, Salón de Conferencias, Piso 4, Plaza Regency, Vía España, Panamá, con el fin de:

1. Decidir la orientación estratégica de Banco La Hipotecaria, S.A.
2. Establecer políticas de información y comunicación de la empresa con sus accionistas, proveedores, clientes, autoridades.

3. Definir y hace cumplir un sistema de información interno, externo eficaz, seguro oportuno y transparente.
4. Definir y regular los conflictos de interés dentro de la empresa.
5. Establecer políticas y procedimientos para la selección, retribución y destitución de los ejecutivos claves.
6. Definir los sistemas de evaluación de los altos ejecutivos.
7. Administrar y controlar los niveles de riesgo.
8. Velar que los registros de contabilidad sean apropiadas y reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa de conformidad con las normas de contabilidad aplicables y las leyes de Panamá.
9. Asegurar la protección de los activos. prevención y detección y fraudes y otras irregularidades.
10. Promover medidas para la mejor y mayor representación de todos los grupos de accionistas, incluyendo los minoritarios.
11. Establecer los mecanismos de control interno necesarios para el buen manejo de Banco La Hipotecaria, S.A.
12. Aprobar el reglamento interno de los comités de apoyo y supervisar el estricto cumplimiento del mismo.

Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario:

Ningún miembro individual de la Junta Directiva del Emisor puede poseer control accionario de Banco La Hipotecaria. S.A. No existen criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.

Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración:

No se permite que una mayoría de los miembros de la Junta Directiva tenga posiciones en la alta gerencia del Emisor. En la actualidad ningún ejecutivo es miembro de la Junta Directiva, sin embargo. varios de los ejecutivos participan en las reuniones.

Formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos:

Ningún grupo económico o partes relacionadas pueden poseer control, en su conjunto. de la Junta Directiva del Emisor.

Constitución de Comisiones de Apoyo

La estructura corporativa encargada de la implementación de principios de buen gobierno corporativo se basa en la cooperación, la comunicación y la transparencia. Esta estructura corporativa está formada, entre otros, por los siguientes comités.

A nivel de Junta Directiva: Comité de Administración de Riesgos, Comité de Compensación y el Comité de Cumplimiento.

A nivel de Comité Ejecutivo: Comité de ALCO (pasivos), Comité de Administración de Crédito y Comité de Políticas y Procedimientos.

Adopción de medidas necesarias para cumplir con los requisitos de suministro de información:

a. Suministrar a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

(i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia de Mercado de Valores.
(ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
(iii) Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
(iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

II. Notificar por escrito a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de las Notas, tan pronto tenga conocimiento del hecho.

III. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite

IV. Mantener al dia sus obligaciones frente a terceros.

e. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

f. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.

g. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, las Notas y demás documentos, contratos relacionados con la presente oferta.

D. Prácticas de la Directiva

Dentro de las principales responsabilidades de la Junta Directiva del Emisor se encuentra el guiar y monitorear la implementación de las directrices generales del negocio. Estas actividades son coordinadas en las reuniones mensuales de Junta Directiva, en las cuales se analiza el informe del Gerente General sobre el desempeño del negocio y los estados financieros, entre otros.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, el número de los primeros directores del Emisor es de cuatro y en caso de vacantes en la Junta Directiva, la mayoría de los directores ejerciendo sus funciones podrán elegir directores para llenar tales vacantes. No es necesario que los directores sean accionistas y cualquier director puede ocupar cualquier cargo remunerado con la Sociedad El Pacto Social igualmente establece que el número y duración del cargo de los directores podrán ser fijados o determinados en los Estatutos. Sin embargo hasta la fecha no se han aprobado los Estatutos de la Sociedad Según el

Pacto Social del Emisor, los nombramientos de los directores y dignatarios del Emisor no tienen plazo. No existen contratos de prestación de servicios entre Directores y el Emisor ni acuerdos que hacen referencia sobre el Comité de auditoría del Emisor

La Junta Directiva puede reunirse en cualquier lugar, dentro o fuera de la República de Panamá y cualquier director puede ser representado y votar por medio de apoderado, quién no necesitará ser director o accionista. La presencia en persona o apoderado de una mayoría de los directores constituirá quórum.

Ningún director está inhabilitado para celebrar contratos o tratos con la Sociedad siempre que tal director haga conocer a los directores de la Sociedad su interés en tal contrato antes de que fuese celebrado y aprobado por la Junta Directiva. Actualmente la directiva se reúne una vez al mes

E. Empleados

A la fecha de este Prospecto el Emisor contaba con 180 empleados permanentes, los cuales trabajan principalmente en un departamento interno a saber.

Ventas: 31 empleados responsables por el contacto directo con los promotores de proyectos, dueños de viviendas y otras fuentes de negocio con el fin de generar solicitudes de crédito. Los empleados de ventas están ubicados principalmente en las oficinas principales del Emisor, y en las sucursales de las Ciudades de David, Chitré, Chorrera y Santiago.

Crédito: 6 empleados responsables por analizar y procesar las solicitudes de crédito generadas por el Departamento de Ventas. Adicionalmente, presentan dichas solicitudes al Comité de Crédito para su consideración Todos los empleados de crédito están ubicados en las oficinas principales del Emisor.

Soporte de Ventas y Administración de Pipeline. 13 empleados responsables por procesar una solicitud de crédito aprobada, lo cual incluye la emisión de una carta de aprobación al cliente, la contratación de los seguros y firma de documentación y el desembolso del préstamo hipotecario. Todos los empleados de tramitación están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Tramitación Legal: 15 empleados dedicados a la confección y refrendo de minutas y escrituras, al igual que, la gestión de inscripción de la hipoteca en el Registro Público Todos los empleados de tramitación legal están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Cobros: 21 empleados responsables de la cobranza de la cartera de préstamos hipotecarios, los seguros, al igual que, el crédito fiscal generado por los préstamos hipotecarios residenciales otorgados bajo la Ley de Intereses Preferenciales. Todos los empleados de cobros están ubicados en las oficinas principales del Emisor

Los otros 94 empleados se dedican principalmente a actividades administrativas, operativas y de soporte a los departamentos anteriormente señalados y laboran en las oficinas principales del Emisor El Emisor considera que mantiene excelentes relaciones con todos sus colaboradores, los cuales no están organizados en sindicato. El emisor no emplea un número importante de colaboradores temporales.

F. Propiedad accionaria

En la actualidad Grupo ASSA, S A. es dueño del 69.01% de La Hipotecaria (Holding) Inc., compañía tenedora de todas las acciones del Emisor Grupo Assa, S.A. es una empresa

que cotiza públicamente sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El remanente de las acciones (30.99%), se encuentra en la tenencia de International Finance Corporation (IFC) y ejecutivos principales del Emisor a través de las sociedades Inversiones Americasa, S.A., sociedad panameña constituida el 10 de marzo de 1995 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá mediante escritura pública N°.1594 de 6 de marzo de 1995 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 299398, Rollo 45285, Imagen 0031.

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

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones	% sobre Cantidad de Acciones	Cantidad de Accionistas	% sobre Cantidad de Accionistas
1 - 1,000	0	0%	0	0%
1,001 - 15,000	15,000	100%	4	100%
Total	**1,000**	**100%**	**4**	**100%**

a. El Emisor no cuenta con un plan de Opciones como método de compensación de sus Directores y Ejecutivos.
b. A la fecha no existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

VII. Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones.

ASSA Compañía de Seguros S. A., subsidiaria 100% de Grupo ASSA, S. A., provee los seguros de colectivo de incendio, vida y cesantía e incapacidad a la gran mayoría de los deudores de los contratos de préstamos hipotecarios otorgados por el Emisor. Adicionalmente, el Sr. Nicolás Pelyhe, Director y Secretario del Emisor, es actualmente Director de Central Latinoamérica de Valores, S.A. (LatinClear). El Sr. John Rauschkolb, Gerente General del Emisor, es Director Suplente de Central Latinoamérica de Valores, S.A. (LatinClear).

Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de las Notas y como Tenedor Registrado de la Nota Global.

Son partes relacionadas del Emisor, para los efectos del Acuerdo SMV N°.2-10 de 16 de abril de 2010, los tres Directores Dignatarios Rodrigo Cardoze, Salomón V. Hanono y Lorenzo Romagosa L., que han sido reseñados en el punto VI de este Prospecto sobre Directores, Dignatarios, Administradores, Asesores y Empleados.

Se considera parte relacionada al Director Lorenzo Romagosa L. el cual además de ser presidente del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de

Grupo Assa, S.A., el cual constituirá una Fianza Solidaria con el Emisor, garantizando el pago de los intereses y del capital de la Serie a garantizar.

Se considera parte relacionada al director Salomón V. Hanono W. el cual además de ser Tesorero del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., el cual constituirá una Fianza Solidaria con el Emisor, garantizando el pago de los intereses y del capital de la Serie a garantizar.

Se considera parte relacionada al Director Rodrigo Cardoze el cual además de ser Vicepresidente del Emisor el mismo también funge como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

A continuación se transcribe la nota 6 de los estados financieros que se anexan a este Prospecto la cual detalla los saldos y transacciones en el balance de situación y el estado de utilidad con partes relacionadas, los cuales se resumen así:

El balance de situación y el estado de utilidad incluye saldos y transacciones con partes relacionadas al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre 2014, los cuales se resumen así:

Parte Relacionadas	jun-15	dic-14
Activos:		
Inversión en asociada	47,545	47,545
Cuenta por cobrar compañías relacionadas	1,446	135,786
Pasivos:		
Depósito a plazo	856,723	4,274,126
Depósitos de ahorros	5,559,268	6,229,195
Otros ingresos (gastos)		
Gastos de intereses sobre depósitos	-285,880	-3,949
Beneficios a corto plazo a ejecutivos	-395,280	-748,486

Al 30 de Junio de 2015, el Banco ha pagado dietas por B/.14,004 (Dic 2014: B/.26,063) a los Directores que asisten a las sesiones de Junta Directiva y Comités.

VIII. Tratamiento fiscal

Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta Sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en las Notas. Cada Tenedor Registrado deberá, independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en las Notas antes de invertir en los mismos.

(a) Ganancias de capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de las Notas, siempre y cuando dichas notas estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y la enajenación de las mismas se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

(b) Intereses: de acuerdo con el Artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999 de la República de Panamá, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, establece que, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de Notas registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores quesean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si las Notas no fuesen colocadas en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del siete por ciento (7%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite

IX. Información adicional

La oferta pública de la que trata este Prospecto está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Las Notas han sido autorizadas para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública, al igual que otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el octavo piso del Edificio Global Plaza en la Calle 50, ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de Notas ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en la República de Panamá. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública, al igual que, otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto, pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ubicadas en Calle 49 y Avenida Federico Boyd.

La información contenida en este Prospecto es de responsabilidad exclusiva del Emisor. Ningún corredor de valores u otra persona está autorizado a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto.

X. Anexos

Anexo 1 : Estados financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2014 y 2013

Anexo 2 . Estados financieros interinos del Emisor al 30 de Junio 2015 y 2014.

Anexo 3 · Informe de Calificación de Fitch Ratings, al 31 de diciembre de 2014.