

RMBS / Panamá
Análisis de Riesgo

Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (SFBPH)

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Bonos Serie A	A+(pan)	A-(pan).	18/12/03
Bonos Serie B	N.C.	N.C.	

Analistas

José Pablo Zúñiga Arias
(506) 296-91-82
jose.zuniga@fitchca.com

Erick F. Campos
(506) 296-91-82
erick.campos@fitchca.com

Allan Lewis H
(506) 296-91-82
allan.lewis@fitchca.com

Perfil

El emisor de los bonos es el SFBPH, sin embargo, la emisión la realiza La Hipotecaria, S.A. a título fiduciario del SFBPH, el cual es un fideicomiso irrevocable constituido de conformidad con y sujeto a los términos y condiciones del instrumento constituido por La Hipotecaria (Holding), Inc. (Fideicomitente) y La Hipotecaria, S.A. (Fiduciario).

El fideicomiso se constituye sobre la suma de US\$ 5 mil, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual ha sido traspasada en fideicomiso por el Fideicomitente al Fiduciario para constituir el Fideicomiso.

Fundamentos

Fitch Ratings mantiene la calificación de riesgo en Panamá en escala nacional a los Bonos Serie A del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (SFBPH) en A+(pan) y refleja la calidad de los activos, las mejoras crediticias disponibles, las habilidades de La Hipotecaria como administrador así como solidez de la estructura legal y financiera de la transacción. La perspectiva es estable.

El SFBPH emitió los Bonos Serie A, las cuales se encuentran respaldadas, principalmente, por un portafolio de préstamos hipotecarios originados por La Hipotecaria, quien se mantiene como administrador de las hipotecas de acuerdo con la estructura. La transacción contempla la constitución de un segundo fideicomiso, el fideicomiso de garantía (FG), al que se cedieron en propiedad fiduciaria los activos (los créditos hipotecarios, bonos del Estado Panameño así como efectivo) para respaldar a los tenedores de los bonos adeudados por el SFBPH.

A diciembre del año 2004, la cartera hipotecaria está compuesta por 343 créditos hipotecarios con un saldo de US\$ 7.6 millones, donde el 95.3% de los créditos fueron otorgados bajo la ley de intereses preferenciales y el 100% cuentan con el mecanismo de descuento directo. Además, el 95% de las hipotecas mantienen pólizas de cesantía e incapacidad y el 100% posee póliza de incendio y de vida. La tasa de interés promedio de la cartera se ubica en 7.30%. Geográficamente, todos los préstamos hipotecarios se ubican alrededor de la Ciudad de Panamá y la relación saldo sobre avalúo promedio es de 81.08%. El plazo promedio transcurrido de las hipotecas es de 5.41 años, por lo que se trata de préstamos jóvenes. Los pagos de los préstamos hipotecarios de los deudores los realizan cada mes.

Las mejoras crediticias de los Bonos Serie A incluyen la subordinación de la serie B, el aporte inicial de los Bonos del Estado Panameño (BEP) y Efectivo. Los Bonos Serie A emitidos por el SFBPH poseen una subordinación de los Bonos Serie B equivalente al 25% así como BEP y efectivo equivalente al 4% del monto inicial de la emisión. Por su parte, la línea de crédito con que cuenta el fideicomiso para necesidades de liquidez mitiga el efecto de eventos extraordinarios, el uso de este instrumento, generaría erogaciones del fideicomiso.

Si bien no existe obligatoriedad por parte del emisor (SFBPH) de hacer prepagos de capital, él anticipa que hará dichos prepagos en cada día de pago serie A y día de pago serie B proporcionalmente a los tenedores de los BPH de ambas series en la medida en que se reciban abonos de capital de los créditos hipotecarios. A diciembre del año 2004, se han dado 12 operaciones de prepagos a la Serie A y 3 operaciones de prepagos de la Serie B.

A diciembre del año 2004, la morosidad a más de 90 días es de 2.6%, levemente inferior a lo mostrado en el último año, mientras que un año atrás registraba 2.3%. El saldo moroso alcanzó US\$ 196 mil, lo que equivale a 9 operaciones.

Abril, 2005

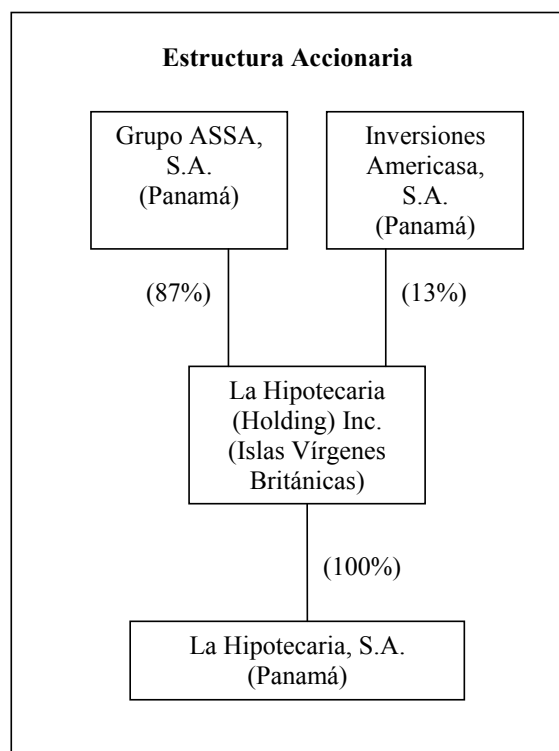
Antecedentes

Involucrados en la Transacción

La Hipotecaria, S.A. fue constituida en 1996 y es la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde 1997, cuenta con licencia fiduciaria para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá.

La Hipotecaria, S.A. asume varios papeles en la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios (BPH) del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (SFBPH), a saber: 1) Fiduciario del SFBPH, 2) Fideicomitente, a título fiduciario del SFBPH, del Fideicomiso de Garantía (FG) y 3) Administrador de los Bienes fideicomitados al FG.

El capital accionario de Hipotecaria, S.A. pertenece a La Hipotecaria (Holding), Inc. es una sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas y cuyos accionistas son el Grupo ASSA, S.A. e Inversiones Americasa, S.A. La Hipotecaria (Holding), Inc. actúa como Fideicomitente del SFBPH y como Fideicomisario del SFBPH.



Por su parte, Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) es una sociedad extranjera constituida desde 1904, y posee licencia fiduciaria desde el año 2000. Citibank, N.A. forma parte de Citigroup. Citibank, N.A. actúa como fiduciario del FG.

Wall Street Securities, S.A., quien es subsidiaria 100% del Banco Continental de Panamá, actúa en la transacción como: Casa de valores, puesto de bolsa, agente de pago. La central de Custodio es Latin Clear.

Emisor de los Bonos

El emisor de los bonos es el SFBPH y la emisión la realiza La Hipotecaria, S.A. a título fiduciario del SFBPH, el cual es un fideicomiso irrevocable constituido de conformidad con y sujeto a los términos y condiciones del instrumento constituido por La Hipotecaria (Holding), Inc. (Fideicomitente) y La Hipotecaria, S.A. (Fiduciario).

El fideicomiso se constituye inicialmente sobre la suma de US\$ 5 mil, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual ha sido traspasada en fideicomiso por el Fideicomitente al Fiduciario para constituir el Fideicomiso.

Estructura

Descripción de la Operación

Mediante Escritura Pública No. 6599 del 19 de julio del 2001 y de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 de la República de Panamá, se constituye el SFBPH (fideicomiso irrevocable) por parte de La Hipotecaria (Holding) Inc. de acuerdo al acto jurídico constituido por La Hipotecaria (Holding) Inc. como Fideicomitente y Fideicomisario y la Hipotecaria, S.A. como Fiduciario.

El fideicomiso (SFBPH) considera la constitución por parte del Fiduciario de un fideicomiso adicional, el Fideicomiso de Garantía (FG) quien tendrá como fiduciario a Citibank, N.A., (Sucursal Panamá).

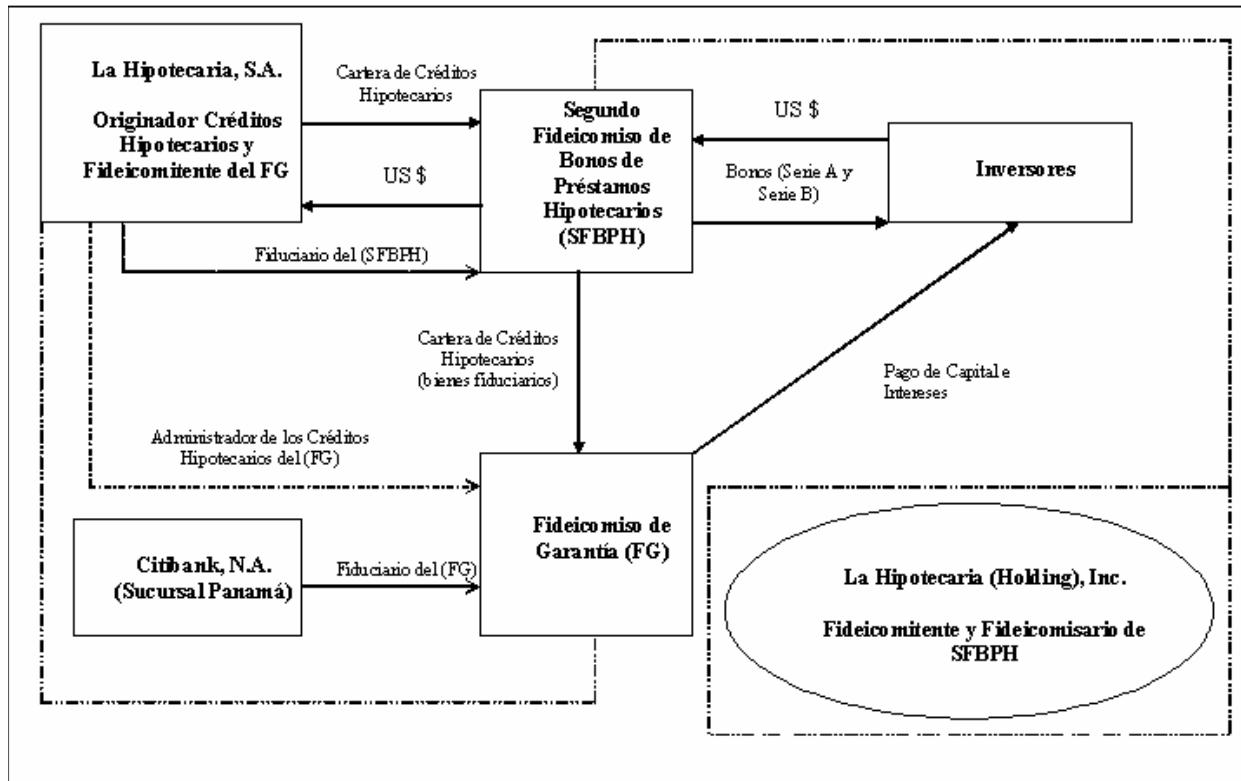
Adicionalmente contempla la celebración del Contrato de Cesión, donde se ceden los créditos hipotecarios al fiduciario del FG para que éste (el fiduciario) cobre, a través del administrador, los créditos hipotecarios y ejerza todos los demás derechos que le corresponda como acreedor

FitchRatings Estructurados América Latina

hipotecario de los préstamos (créditos hipotecarios) de conformidad con los términos del contrato de crédito. Además de los créditos hipotecarios, se ceden al FG bonos del Estado Panameño y efectivo y gastos prepagados (3% y 1% del total de activos

cedidos, respectivamente). El objeto del FG es el de establecer un patrimonio para respaldar a los tenedores de los bonos el pago de las sumas que adeude el SFBPH.

Esquema de la Operación



El Fiduciario del SFBPH emite los BPH a título fiduciario del SFBPH y con el producto de la emisión cancela a La Hipotecaria, S.A. las hipotecas traspasadas al FG, paga los gastos de organización¹ y traspasa el remanente al fiduciario del FG. Los tenedores de los BPH son acreedores del SFBPH, por

lo que no poseen acción directa contra los deudores de los créditos hipotecarios para ejecutar las hipotecas sobre los bienes inmuebles que garantizan los préstamos y no son fideicomisarios del SFBPH.

El fiduciario del FG utilizará los pagos que recibe de los créditos hipotecarios para cumplir con el compromiso bajo los BPH y los gastos asociados con la administración de los créditos hipotecarios. Para realizar la administración de las hipotecas, el fiduciario en representación del FG, celebra un contrato de administración con La Hipotecaria S.A., para que se encargue de la administración de la cartera de créditos hipotecarios propiedad del FG.

El fiduciario distribuirá al fideicomisario (La Hipotecaria (Holding) Inc.), a la terminación del fideicomiso, los bienes que queden una vez

¹ Los gastos de organización se refiere a los gastos y costos relacionados con: a) la constitución del SFBPH y FG; b) la emisión, registro en la Comisión Nacional de Valores y venta a través de la Bolsa de los Bonos de Préstamos Hipotecarios; c) la cesión e inscripción en el Registro Público al FG de los Créditos Hipotecarios; d) la celebración del Contrato de Agencia, del Contrato de Intermediación de Valores y e) en general todos y cualesquiera gastos incurridos por el fiduciario, el fideicomitente, el agente de pago, o por terceras personas, de conformidad con los términos del SFBPH y demás documentos de contratación, con el propósito de establecer y crear la estructura organizativa descrita en el SFBPH que le permita al fiduciario cumplir con los fines y objetivos del SFBPH.

canceladas todas las deudas y obligaciones del fideicomiso.

Bienes Fiduciarios del FG

Los bienes fiduciarios del FG consisten en:

- a) Aporte inicial para la constitución del FG
- b) Créditos Hipotecarios transferidos por el SFBPH
- c) El efectivo que el SFBPH traspase, luego de pagar el precio pactado de los créditos hipotecarios con el producto de la emisión de los bonos
- d) Los bienes en que el fiduciario del FG (Citibank, N.A.) invierta y adquiera.
- e) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, acceden o se deriven de los bienes fiduciarios

Independencia de las deudas y restricciones de endeudamiento

Las deudas en que incurra el fiduciario en el ejercicio de su cargo de conformidad con lo que indique el SFBPH serán solamente del fideicomiso y de las cuales el fideicomiso responderá única y exclusivamente con los bienes fiduciarios.

El SFBPH podrá emitir los BPH y no podrá contratar otros préstamos o emitir otros títulos de deuda y sólo podrá incurrir en aquellas obligaciones que a su juicio sean necesarias o convenientes para cumplir con los fines del SFBPH.

Por su parte, el FG solo podrá incurrir en aquellas obligaciones que a su juicio sean necesarias o convenientes para cumplir con los fines del FG.

Prelación de Pagos

El pago de intereses de los bonos serie A gozan de prelación sobre el pago de intereses ordinarios e intereses extraordinarios de los bonos serie B. El pago de capital de los bonos serie A gozan de prelación sobre el pago de capital de los bonos serie B.

Prepagos

Los prepagos se refieren a abonos programados o extraordinarios que pueden realizar los deudores de los créditos hipotecarios o cancelaciones anticipadas

de estos créditos. Si bien no existe obligatoriedad por parte del emisor (SFBPH) de hacer prepagos de capital, él anticipa que hará dichos prepagos en cada día de pago serie A y día de pago serie B proporcionalmente a los tenedores de los BPH de ambas series en la medida en que se reciban abonos de capital de los créditos hipotecarios.

Administración de los Créditos Hipotecarios

El contrato de administración celebrado el 30 de julio del año 2001 establece los términos y condiciones con que La Hipotecaria, S.A. administrará los bienes fiduciarios que el SFBPH ha aportado al FG. La Hipotecaria, S.A. tendrá la responsabilidad de recibir y aplicar los pagos que hagan los deudores de los créditos hipotecarios, fijar las tasas de interés que cobren a los créditos hipotecarios, iniciar acciones judiciales, y extrajudiciales de cobro de los créditos hipotecarios que lo requieran y enviar estados de cuenta y notificaciones a los deudores de los créditos hipotecarios.

Los criterios utilizados por La Hipotecaria, S.A. para administrar la cartera de créditos hipotecaria en propiedad fiduciaria del FG es la misma que utiliza en la administración y manejo de su propia cartera.

El fiduciario del FG puede remover al administrador (La Hipotecaria, S.A.) en cualquier momento si considera que éste no está cumpliendo con lo establecido en los documentos de contratación.

Prioridad en el pago

La cuenta de intereses se debitará en el siguiente orden:

1. Los intereses devengados por las Facilidades de Crédito contratadas por el Fideicomiso
2. Los intereses devengados por los Bonos Serie A
3. Los intereses ordinarios devengados por los Bonos Serie B (excluyendo, los intereses extraordinarios)
4. Gastos Extraordinarios
5. Cualquier pérdida en la venta de Créditos Fiscales por debajo de 97.5%
6. La comisión del Fiduciario devengada, la comisión del Agente de Pago devengada y la Comisión de Administración devengada, los aportes a la reserva para Cartera Mala y los intereses Extraordinarios devengados por los

bonos serie B de acuerdo a sus términos y condiciones

Mercado Panameño de Vivienda

El mercado de vivienda en Panamá, se puede segregar en cuatro categorías: a) Vivienda Informal; b) Vivienda de Interés Social; c) Vivienda de la Clase Media / Media Baja y Vivienda de la Clase Media / Alta. Las viviendas que sirven de garantía de las hipotecas que serán bienes fiduciarios del FG pertenecen a la categoría “c”, que se caracterizan por ser viviendas construidas y financiadas por la empresa privada y generalmente el financiamiento de largo plazo goza de un subsidio especial de venta si el precio es menor a US\$ 62,501.

Ley 3 del 20 de mayo de 1985

Por la cual se establece un régimen de intereses preferenciales para ciertos préstamos hipotecarios. Dicha ley establece que para una vivienda que se venda por primera vez desde su construcción y que sea residencia principal del ocupante, se establecen tres tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa, a saber:

Precio Venta	Tramo Preferencial
0 – US 16,000	6.5%
US\$ 16,001 – US\$ 25,000	5.0%
US\$ 25,001 – US\$ 65,501	4.0%

El Tramo Preferencial es la diferencia entre la tasa de referencia y la tasa inferior que cobre el acreedor sobre cada uno de los préstamos hipotecarios preferenciales. Esta diferencia 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 y siempre que la hipoteca cumpla con otras condiciones. El subsidio se otorgará durante los primeros 10 años de vida del préstamo.

En caso de cesión o cualquier otra forma de transmisión del crédito hipotecario, el crédito fiscal previsto en esta ley pasará al nuevo acreedor, a partir de la fecha de la cesión o transmisión.

El crédito fiscal que se le otorga a las instituciones puede ser utilizado en el pago del impuesto sobre la renta o puede ser realizado en el mercado secundario (mediante su venta).

Tasa de Referencia

Es calculada por la Superintendencia de Bancos utilizando los tipos de interés de los 5 bancos privados que tengan la mayor cartera de préstamos hipotecarios residenciales y las tasas de interés de la Caja de Ahorros. Las tasas de interés que se utilizan son las que cada uno de ellos (bancos privados y Caja de Ahorro) haya cobrado durante el mes inmediatamente anterior sobre los préstamos residenciales de primera hipoteca no amparados por la Ley de Intereses Preferenciales y que hayan sido otorgados con arreglo a una tabla de amortización basada en un plano no menor a 15 años.

Por lo tanto, la tasa equivaldrá al promedio, redondeado al cuarto de punto porcentual más cercano, de los intereses cobrados por tales instituciones sobre dichos préstamos en el mes inmediatamente anterior a la fecha de publicación de la nueva tasa de referencia.

Ley 55 del 7 de septiembre de 1976

Dicha ley establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de una vivienda. Esta ley permite a quien adquiere una vivienda, autorizar a su patrón en forma irrevocable, una vez aprobada mediante resolución del Ministerio de Vivienda, el derecho de descontar la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones. El monto a pagar puede ser cambiado así como el descuento directo sigue al deudor en sus distintos trabajos durante la vigencia de su préstamo hipotecario. Además, el descuento directo sobre vivienda tiene prioridad sobre el descuento directo para préstamos personales.

Evolución del Colateral

Evolución de las Características de la Cartera Hipotecaria

El número de préstamos hipotecarios pertenecientes al fideicomiso a diciembre del año 2004 es 343; 29 menos que al inicio del fideicomiso producto de los prepagos. La tasa de interés promedio de las hipotecas dentro del fideicomiso se ha disminuido, desde 8.94% a una tasa de 7.30% al 31 de diciembre del año 2004 y se ha visto afectada por la tendencia mostrada por la Tasa de Referencia.

FitchRatings Estructurados América Latina

La relación saldo sobre avalúo promedio (LTV) de la cartera alcanzaba 87.4% al inicio de la transacción, la que ha disminuido a diciembre del año 2004 a 81.08%, principalmente explicado por los pagos de capital de los préstamos hipotecarios por parte de los deudores. El monto de la cartera a diciembre del año 2004 es de US\$7.6 millones, mientras que el monto original de la cartera totalizaba US\$ 9.51 millones. Al 31 de diciembre del 2004 el 95.31% representaban créditos hipotecarios otorgados bajo la ley de intereses preferenciales, mientras que originalmente representaba 93.55%, indicando que los créditos que no poseían trato especial han salido del fideicomiso.

Características del Colateral (A Diciembre del 2004)	
Monto de la Cartera (US\$)	
Original	9.510.905
Actual	7.602.650
Otorgada bajo la Ley de Interés Preferencial (US\$)	
Original	8.898.122
Actual	7.245.770
Número de Hipotecas	
Original	372
Actual	343
Relación Saldo/Avalúo	
Original	87,4%
Actual	81,08%
Plazo Promedio Transcurrido (años)	
Original	1.85
Actual	5.41
Tasa de Interés Promedio	
Original	8,94%
Actual	7,30%

Las 10 hipotecas más grandes del fideicomiso representaban el 6.75% del total de préstamos hipotecario cuando se constituyó el SFBPH, mientras que a diciembre del año 2004, representan 6.95%.

La cartera cedida en propiedad fiduciaria al FG se considera joven, esto porque cuando el fideicomiso

fue constituido la cartera poseía una maduración promedio de 1.85 años aproximadamente, y al 31 de diciembre posee en promedio 5.41 años.

Al inicio del fideicomiso, el 100% de los préstamos hipotecarios del fideicomiso cuentan con descuento directo aprobado por el Ministerio de Vivienda de acuerdo a la Ley de Descuento Directo. Actualmente 81% de los préstamos hipotecarios del fideicomiso cuentan con descuento directo y la diferencia realizan sus pagos por voluntarios o ventanilla de pago.

Al inicio del fideicomiso, el 6.68% de los préstamos hipotecarios correspondían a la compra de apartamentos, el 1.87% eran rehipotecas y el restante correspondían a la compra de casas de habitación. Además, la distribución de los deudores por lugar de trabajo se consideró bastante dispersa.

Si bien los préstamos hipotecarios poseen una concentración geográfica, pues se ubican alrededor de la Ciudad de Panamá, estos poseen una buena dispersión de acuerdo a los proyectos habitacionales a los que pertenecen. Adicionalmente, todos los préstamos hipotecarios están respaldados con una hipoteca en primer grado (vigente, libre de litigios y debidamente registrada ante las respectivas Oficinas de Registro de Instrumentos Públicos).

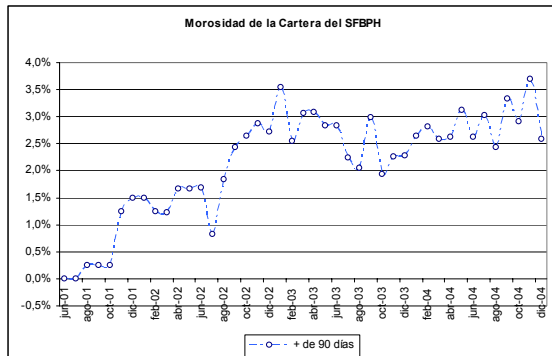
El 95% de las hipotecas mantienen pólizas de cesantía e incapacidad y el 100% posee póliza de incendio y de vida. (Pólizas que son otorgadas casi en su totalidad por ASSA Compañía de Seguros y que fueron transferidas al fideicomiso)

Los pagos de los préstamos hipotecarios de los deudores los realizan cada mes.

Evolución de la Morosidad de la Cartera

La morosidad de la cartera se mide en base al saldo insoluto de la cartera. A diciembre del año 2004, la morosidad a más de 90 días es de 2.6%, levemente inferior a lo mostrado en el último año, mientras que un año atrás registraba 2.3%. El saldo moroso alcanzó US\$ 196 mil, lo que equivale a 9 operaciones.

Por su parte, la morosidad a más de 120 días es de 1.0%, inferior al promedio mostrado durante los últimos doce meses que fue de 1.3 %.

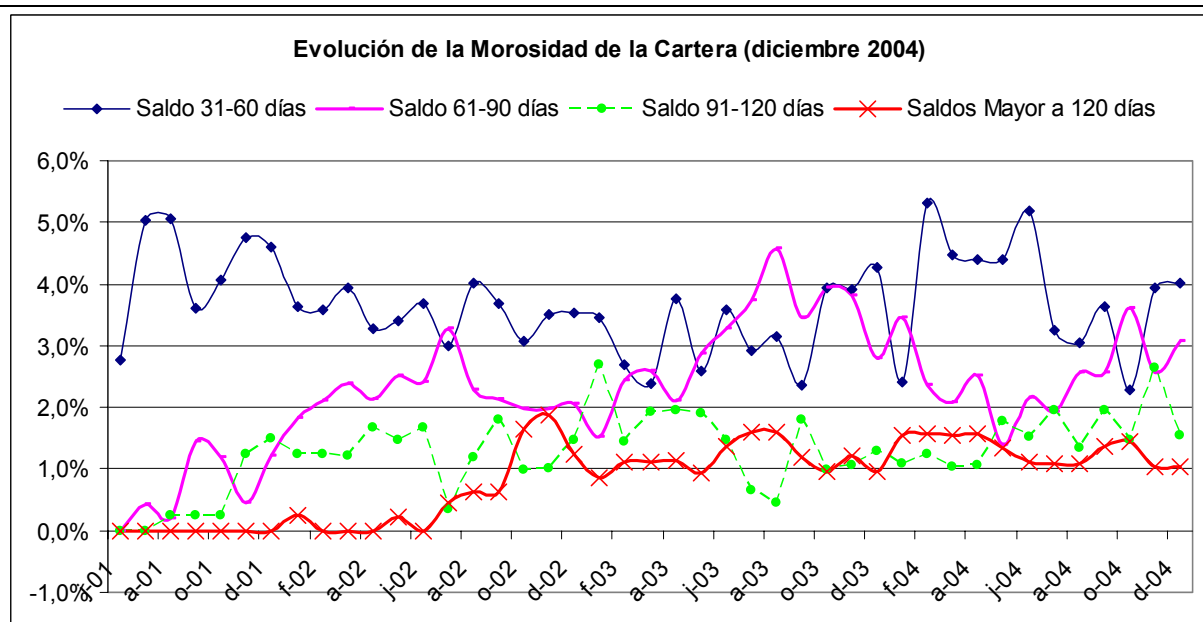


Política Crediticia y de Administración

La evaluación de los clientes por parte de La Hipotecaria, S.A. para la aprobación de los préstamos hipotecarios consiste en varios pasos, entre los cuales se encuentran:

- a) un avalúo preparado por un tercero (experto en avalúos), seguido por una revisión de un perito de La Hipotecaria, S.A. quien además

- prepara un avalúo en cada caso basado en el método comparativo bajo estándares internacionales aceptados
- b) una verificación de los ingresos y obligaciones financieras del cliente y su capacidad de pago
- c) una investigación de la trayectoria del cliente en su trabajo y su estabilidad laboral
- d) una investigación de la historia crediticia del cliente por medio de la Asociación Panameña de Crédito (APC) y otras fuentes
- e) se realiza una investigación de la estabilidad del empleador del cliente
- f) la insistencia en por lo menos dos fuentes distintas de ingresos en la familia o la contratación de una póliza colectiva de cesantía e incapacidad y
- g) el cumplimiento de cobertura mínima de seguros que incluye una póliza de seguros de vida por cada deudor por el monto de su obligación.



Cobranza

La gestión de cobros de La Hipotecaria, S.A. inicia a los cinco días de no haber recibido el pago de una mensualidad por parte de un cliente, cuyos aspectos más significativos se describen a continuación:

- a) A los cinco días, se procede a llamar a la empresa que debió haber emitido el cheque del descuento directo y al cliente
- b) A los quince días, se realiza la segunda llamada al cliente.
- c) A los treinta días, se hace la tercera llamada al cliente. Adicionalmente se le envía una

nota por escrito solicitando apersonarse, con calidad de urgencia, a las oficinas dentro de las 24 horas después de haber recibido la nota

- d) A los cuarenta y cinco días, un gestor de cobros procede a visitar directamente al cliente en la residencia
- e) A los sesenta días, se le envía al cliente una nota, firmada por abogado, anunciando que de no normalizarse la morosidad del préstamo podría pasar a “cobranza legal”.
- f) A los setenta y cinco días, el oficial de cobros procede a visitar al cliente, como último paso antes de iniciar el procedimiento para cobrar por la vía judicial o legal el préstamo.
- g) A los noventa días, el préstamo pasa a ser cobrado mediante una gestión legal. El Departamento de Cobros envía toda la información a nuestra firma de abogado para el cobro por la vía judicial. A partir de éste momento toda comunicación con el cliente debe realizarse por medio de los abogados.

Descripción de los Bonos de Préstamos Hipotecarios

La emisión de BPH se realizará en dos series hasta por un monto de US\$7.5 millones (serie A) y hasta por un monto de US\$2.5 (serie B). El plazo de los bonos es de 30 años. Los bonos serie A devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia menos 1.75% anual, la cual se ajusta trimestralmente. Los bonos serie B devengarán intereses ordinarios a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia durante el Período de Interés Serie B, menos 1% anual, la cual será ajustada

anualmente. Los bonos serie B podrán pagar intereses extraordinarios y no podrán exceder 3% anual.

Los bonos serie A pagan intereses los días 1 de enero, 1 de abril, 1 de julio y 1 de octubre de cada año hasta su vencimiento o prepago, por su parte, los bonos serie B pagarán intereses los días 15 de julio de cada año hasta su vencimiento o prepago.

Bonos	Monto (millones)	Tasa de Interés	Amortización	Vencimiento
Serie A	US\$ 7.5	T.R.- 1.75%	Trimestral	27/marzo/2031
Serie B	US\$ 2.5	T.R. - 1.00%	Anual	27/marzo/2031

TR = Tasa de Referencia

Mejoras Crediticias:

Subordinación de la Serie B: Los Bonos Serie A emitidos por el SFBPH poseen una subordinación de los Bonos Serie B equivalente al 25%.

Bonos del Estado Panameño: El SFBPH posee el equivalente al 4% de los bonos Serie A invertido en bonos de la República de Panamá, o en títulos de igual calidad. Conforme la Serie A se amortice, la protección aumentará.

Línea de Crédito: El SFBPH cuenta con una línea de crédito otorgada por el Banco Continental de Panamá, S.A. por un monto equivalente al valor anual del crédito fiscal y se utiliza para enfrentar situaciones especiales o contingencias.