

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL**

Año terminado al **31 de diciembre de 20021**

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

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

**A. Aplicabilidad**

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

**B. Preparación de los Informes de Actualización**

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La CNV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras, siempre que el interesado suministre un disco de 3 ½. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en *internet* de la CNV.

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

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

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

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

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

**RAZON SOCIAL DEL EMISOR:**

**El Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios (con La Hipotecaria, S. A. actuando a título Fiduciario.)**

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

**Bonos Hipotecarios Residenciales  
Resolución No. 346-01**

**NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:**

**Teléfono: 265-1183; fax: 214-6109**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:**

**Edificio Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**

**DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

[john@lahipotecaria.com](mailto:john@lahipotecaria.com)  
[bduber@lahipotecaria.com](mailto:bduber@lahipotecaria.com)

## I PARTE

### I. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO y/o EL FIDEICOMISO; SEGÚN EL CASO

#### Historia y Desarrollo de la Compañía (El Fiduciario)

---

Importante: Aunque este formulario divulga información sobre el Fiduciario (La Hipotecaria, S. A.), dicha información es meramente informativa. El pago de los Bonos Hipotecarios está respaldado única y exclusivamente por los bienes Fiduciarios, los cuales estarán integrados principalmente por la cartera de créditos hipotecarios. Tales bienes representan, tal como lo dispone la ley, un patrimonio separado e independiente del patrimonio o bienes propios del Fiduciario (y del fideicomitente y fideicomisario). Ni La Hipotecaria S.A., ni Grupo ASSA, S.A., ni Wall Street Securities S.A. ni sus respectivos accionistas, subsidiarias afiliadas, directores o ejecutivos garantizan o responderán por el pago de los Bonos Hipotecarios.

---

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

---

<b>Dirección física:</b>	Edificio Plaza Regency, Piso 4, Vía España, Ciudad de Panamá, República de Panamá
<b>Dirección postal:</b>	Apartado Postal 8233858 Zona 7 Ciudad de Panamá, República de Panamá
<b>Teléfono:</b>	265-1183
<b>Fax:</b>	214-6109
<b>Correo electrónico:</b>	<a href="mailto:john@lahipotecaria.com">john@lahipotecaria.com</a> <a href="mailto:boduber@lahipotecaria.com">boduber@lahipotecaria.com</a>

---

#### 1) Información Básica Fideicomiso.

Las otras partes involucradas en la transacción son las siguientes:

Fiduciario:	LA HIPOTECARIA, S.A.
Fideicomitente:	LA HIPOTECARIA (HOLDING) INC
Fideicomisario:	LOS TENEDORES REGISTRADOS DE LOS BONOS EMITIDOS HASTA CUMPLIDOS TODAS LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL EMISOR, QUIENES SERÁN ENTONCES SUBSTITUIDO POR EL FIDEICOMITENTE
Fiduciario de Garantía	CITIBANK N.A.

El Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios fue inscrita en el Registro Público de Panamá, FID 172, Documento 253805

El Fideicomiso de Garantía del Segundo Fideicomiso de Bonos Hipotecarios fue inscrita en el Registro Público de Panamá, FID 173, Documento 253806

**2) Evolución de la Estructura Organizativa - Fiduciario.** En mayo de 1997, el Grupo Wall Street Securities creó La Hipotecaria S.A., (anteriormente conocido como Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A.) la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, desembolso administración y titularización de préstamos hipotecarios. En marzo de 2000 Grupo Wall Street Securities vendió un 50% de sus acciones en La Hipotecaria a Grupo ASSA, S. A. y La Hipotecaria empezó a funcionar independientemente de sus dos accionistas. En diciembre de 2002, Grupo Wall Street Securities traspasó a Grupo ASSA, S.A. e Inversiones Americasa, S.A. su interés accionario en La Hipotecaria (Holding), Inc. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, La Hipotecaria, S.A. ha llegado a ser uno de los líderes en el mercado de hipotecas bajo la Ley de Intereses Preferenciales en la República, aprobando préstamos hipotecarios a más de tres mil (3,000) familias panameñas con un valor en exceso de US \$65 millones. Los mismos cumplen con estándares aceptados internacionalmente para la generación y administración de créditos hipotecarios y las viviendas financiadas cubren una variada gama de proyectos. El sistema de informática que utiliza La Hipotecaria en su manejo de carteras hipotecarias está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

**3) Evolución del Negocio, Fiduciario:** La Hipotecaria abrió sus puertas al público en mayo de 1997 con un solo local en planta baja de Plaza Regency, ubicado en Vía España con un capital inicial de US \$250,000 y un equipo de 5 empleados. Durante sus primeros años, La Hipotecaria se dedicó a actividades de originar, desembolsar y administrar créditos hipotecarios. En Mayo 1999 sirvió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios, su primera titularización de préstamos hipotecarios y sujeto de esta informe. En Septiembre de 2001 sirvió como Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2002 fungió como Fiduciario del Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. A la fecha de la presentación de éste informe, La Hipotecaria con 34 empleados permanentes en dos oficinas en Plaza Regency y una sucursal en la Ciudad de Santiago, provincia de Veraguas.

#### **Evolución del Negocio - Fideicomiso:**

El Segundo Fideicomiso de Bonos Hipotecarios se constituyó sobre un aporte inicial de \$5,000 y una cartera hipotecaria de 372 créditos Hipotecarios con un saldo insoluto de \$9,549,328. El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.

El 13 de septiembre de 2001, el Segundo Fideicomiso emitió dos series de Bonos Hipotecarios por un total de \$10,000,000 que fueron clasificados en Bonos serie A por \$7,500,000 que son pagaderos trimestralmente y Bonos serie B por \$2,500,000.00 que son pagaderos anualmente en los primeros 10 días de enero de cada año. Estos últimos son más rentables pero a su vez tienen más riesgo ya que son los que asumen la ganancia o pérdida que pudiese experimentar el Segundo Fideicomiso mensualmente.

El vencimiento programado de los bonos es el 27 de marzo de 2031 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra de último.

La tasa de interés establecida para los bonos hipotecarios es la siguiente:

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar uno y tres cuartos de uno por ciento (1.75%) de dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos los días 1 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año.

Bonos Serie B: La tasa de interés Serie B está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar uno por ciento (1.00%) de dicha tasa de referencia. Además, la Serie B recibirá intereses extraordinarios en función del desempeño del

Grupo de Hipotecas, el valor realizado del crédito fiscal recibido por el Fideicomiso y otros ingresos, así como ciertas comisiones y otros gastos. Los intereses son pagaderos los días 10 de cada año.

Las características de la cartera hipotecaria antes de la emisión, al **31 de mayo de 2001** fue la siguiente:

Número de hipotecas	372
Saldo Total de hipotecas	9,549,328.79
Saldo de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.*	8,847,212.10
Saldo de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.	702,116.69
Monto total original de las hipotecas	9,857,674.56
Saldo mínimo de las hipotecas	8,589.40
Saldo máximo de las hipotecas	94,242.45
Saldo promedio de las hipotecas	25,670.24
Tasa máxima de las hipotecas	10.00%
Tasa mínima de las hipotecas	9.75%
Tasa promedia ponderada de las hipotecas	9.98%
Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas	35.88%
Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas	95.00%
Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas	87.60%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas	88.49%
Primera fecha de vencimiento de las hipotecas	24-Sep.-13
Ultima fecha de vencimiento de las hipotecas	27-Marzo - 31
Promedio ponderado de tenencia en libros	22.01 meses

Conforme han pasado los meses desde la fecha de emisión, las hipotecas se han amortizado y madurado, y en algunos casos, se han cancelado, mientras los bonos hipotecarios (pasivos del Fideicomiso) también se han amortizado.

Al **31 de diciembre del 2002** las características de la misma cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Segundo Fideicomiso de préstamos hipotecarios se presentan a continuación:

Número de hipotecas	371
Saldo insoluto total de hipotecas	\$9,189,757
Saldo de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.*	\$8,591,906
Saldo de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.	\$597,851
Monto total original de las hipotecas	\$9,808,744
Saldo mínimo de las hipotecas	\$7,530
Saldo máximo de las hipotecas	\$94,225
Saldo promedio de las hipotecas	\$24,770
Tasa máxima de las hipotecas	9.50%
Tasa mínima de las hipotecas	8.50%
Tasa promedia ponderada de las hipotecas	8.99%
Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas	31.47%
Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas	94.03%
Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas	84.71%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas	85.62%
Primera fecha de vencimiento de las hipotecas	24-sep-2013
Ultima fecha de vencimiento de las hipotecas	27-mar-2031
Promedio ponderado de tenencia en libros	40.96 meses

**4) Inversiones de Capital - Fideicomiso** El Segundo Fideicomiso se constituyó sobre aporte inicial (capital) de \$5,000.

**5) Capitalización y Endeudamiento - Fideicomiso** El Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios no ha recibido aportes de capital adicional desde su constitución. Al **31 de diciembre de 2002** los bonos hipotecarios se encontraban emitidos en dos series cuyos saldos eran: Bonos

Hipotecarios Serie A \$7,422,500 y Bonos Hipotecarios Serie B, \$2,487,500, que son los pasivos principales.

#### **A. Pacto Social y Estatutos de la Solicitante**

El Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios no tiene Pacto Social. El Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios fue constituido por medio de una escritura inscrita en el Registro Público que se menciona en Sección I-A-2.

#### **B. Descripción del Negocio**

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

**2) Descripción de la Industria, Fiduciario y Fideicomiso** más del 99% de las viviendas que sirven de garantía de las hipotecas que son bienes Fiduciarios pertenecen a la clase media / media-baja y están ubicados en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá (desde La Chorrera hasta Tocúmen y Las Cumbres). El mercado de vivienda Clase Media / Media-Baja se caracteriza por numerosos proyectos ubicados en su mayoría en las áreas de Tocumen, Las Cumbres y Panamá Oeste, construidos por una gran variedad de promotores. La construcción de viviendas para el mercado de la clase media / media-baja se caracteriza por la baja especulación en su precio debido en gran parte a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas sanas de los bancos de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta antes de desembolsar fondos para la construcción. Históricamente el mercado de vivienda de clase media / media-baja ha experimentado una plusvalía consistente y una mínima de morosidad.

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

La Ley de Intereses Preferenciales (La Ley 3 del 20 de mayo de 1985), "Por la cual se establece un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios", según ha sido modificada por la Ley 11 de 26 de septiembre de 1990, por la Ley 4 de 17 de mayo de 1994, por la Ley 30 de 20 de julio de 1999 y por la Ley 50 de 27 de octubre de 1999, establece un subsidio importante en la tasa de interés de una hipoteca adquirida en la compra de ciertas viviendas. Para una vivienda ocupada por primera vez desde su construcción, y que sea residencia principal del ocupante, la ley actual establece dos (2) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa:

Precio de Venta:	Tramo Preferencial:
\$0 - \$25,000	5.00%
\$25,001 – \$62,500	4.00%

El tramo se refiere al subsidio máximo otorgado a una institución financiera en forma de un crédito fiscal al final de cada año calendario, por haber otorgado una hipoteca a una tasa menor que la Tasa de Referencia vigente de tiempo en tiempo, siempre y cuando la hipoteca califique bajo otras condiciones de la ley. Por ejemplo, si el precio de una vivienda es treinta y dos mil quinientos dólares (\$32,500) y la Tasa de Referencia vigente en el momento es un diez por ciento (10.00%), la institución financiera recibirá un crédito fiscal por un monto de un cuatro por ciento (4%) del saldo promedio de esa hipoteca, siempre y cuando la tasa otorgada al cliente no sea superior al seis por ciento (6%). En el mismo ejemplo, si la institución financiera decide cobrar al cliente una tasa de un siete por ciento (7%), el Crédito Fiscal máximo que recibe la institución sería tres por ciento (3%) ya que el Crédito Fiscal más la

tasa cobrada al cliente no puede ser mayor a la Tasa de Referencia. Finalmente, en el mismo ejemplo si la institución decide cobrar al cliente una tasa de un cinco por ciento (5%), el Crédito Fiscal que recibe la institución sería cuatro por ciento (4%) ya que cuatro por ciento (4%) es el Tramo Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros diez (10) años del préstamo hipotecario.

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

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

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

**b) Regulaciones** La Hipotecaria y el Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios están sujetos a las regulaciones aplicadas a las industrias bursátiles por la Ley de Valores de Panamá, y la Ley de Empresas Financieras y las regulaciones de la Superintendencia de Bancos que regula los Fideicomisos.

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

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

**c) Tributos** Tanto del Fideicomiso y el Fiduciario tributan en la República de Panamá.

**d) Litigios legales** Ni el Fideicomiso ni el Fiduciario tienen litigios legales pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él, que pueden incidir mayormente en sus operaciones.

### **C. Estructura Organizativa – Fiduciario**

La Hipotecaria (Holding) Inc.

Mortgage Reinsurance  
Credit, Ltd.

**La Hipotecaria, S. A**

Online Sistemas, S. A.

#### **Fiduciario - Segundo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios**

**D. Propiedades, Plantas y Equipo** No aplica en este caso.

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

**F. Información sobre Tendencias** Morosidad es esencialmente el único factor que pueda afectar negativamente el comportamiento del Fideicomiso. Ver Sección II-D para un análisis al respecto.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

Al 31 de diciembre del 2002, el Fideicomiso contaba con \$31,595 en efectivo, \$321,113 en intereses por cobrar correspondiente al crédito fiscal por cobrar al gobierno y \$20,171 a los clientes con hipotecas. Las cuentas por cobrar al gobierno consisten en los créditos fiscales a ser otorgados por el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá provenientes de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales correspondientes al año 2002. Cabe señalar que a la fecha de éste reporte, la cuenta por cobrar al gobierno, en concepto de crédito fiscal, ha sido cobrada y depositada en la cuenta del Fideicomiso.

### **B. Recursos de Capital**

El Fideicomiso no tiene contemplado la necesidad de adquirir capital adicional, por lo cual, esta sección no aplica.

### **C. Resultados de las Operaciones**

Como resultado de los términos y condiciones en que fue estructurado el Fideicomiso, el mismo no reporta ni pérdidas ni ganancias ya que (salvo algunas excepciones que se explican en el prospecto informativo) su principal gasto corresponde a los intereses que le son pagados trimestralmente a los tenedores de los bonos hipotecarios.

### **D. Análisis de Perspectivas**

Es importante mencionar que las perspectivas del Fideicomiso dependen casi exclusivamente en el desempeño de los préstamos hipotecarios que componen la cartera hipotecaria. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados pudiesen disminuir el rendimiento de los bonos hipotecarios Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Segundo Fideicomiso, y en la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos que se encontraron con letras morosas a más de **90 días al 31 de diciembre del 2002**.

Informe de Morosidad  
(al 31 de diciembre de 2002)

Status de Morosidad de los préstamos hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-120 días	2	\$116,471
Saldo de préstamos 121 días o más	4	\$113,133
<b>Total:</b>	<b>6</b>	<b>\$229,604</b>
Total de hipotecas en el Fideicomiso	371	\$9,189,757
<b>% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.5%</b>

**III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS PRINCIPALES, ASESORES Y EMPLEADOS, (EI FIDUCIARIO)**

El Fideicomiso por su naturaleza no tiene una Junta Directiva ni empleados. Sin embargo, ya que la Junta Directiva y los Ejecutivos del Fiduciario que velan por los intereses del Fideicomiso, presentamos información relevante.

**A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada**

**1. Directores y Dignatarios.**

En una reunión de accionistas celebrada el 15 de enero de 2003 se eligió a los miembros de la Junta Directiva de La Hipotecaria, S.A. quedando conformada por las siguientes personas:

---

<b>Nombre:</b>	<b>Alfredo de la Guardia</b> <b>Director y Presidente</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, cédula 8-90-216
<b>Fecha de nacimiento:</b>	19 de octubre de 1938
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 4495, Zona 5, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: sedes@assanet.com Teléfono: 225-1870; fax 225-4854
<b>Información adicional:</b>	Obtuvo su título de Licenciado en Economía de Villanova University, Pennsylvania (1959). Adicionalmente, realizó cursos especializados en seguros en The Maryland Insurance School. Desde 1966 se desempeña como Presidente de Servicios de Seguros, S.A. Actualmente es Director y Tesorero de Banco Continental de Panamá, S.A., Director de Empresa General de Inversiones, S.A., Director y Secretario de Grupo ASSA, S.A., Director y Secretario de ASSA Compañía de Seguros, S.A., Director y Subsecretario de Harinas de Panamá, S.A., Director y Tesorero de Promarina, S.A., Director y Secretario de Profuturo, S.A., y Director de Desarrollo El Dorado, S.A., y Bolos El Dorado, S.A.

---

---

<b>Nombre:</b>	<b>Lorenzo Romagosa L.</b> <b>Director y Vicepresidente</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, Cédula 8-204-1891
<b>Fecha de nacimiento:</b>	14 de octubre de 1952
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 8307, Panamá 7, Rep. de Panamá Teléfono: 263-9522; fax 269-2793
<b>Información adicional:</b>	Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas de University of Norte Dame (1973). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Florida State University (1975). Actualmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el consorcio conocido como Café Durán. Adicionalmente es miembro de la Junta Directiva de un número plural de empresa relacionadas a Café Durán. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Planeta Verde, S.A., miembro Comisión Organizadora de Expocomer, Asesor de la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá, entre otros.

---

---

<b>Nombre:</b>	<b>Salomón V. Hanono W.</b> <b>Director y Tesorero</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, Cédula 8-301-209
<b>Fecha de nacimiento:</b>	22 de julio de 1968
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0816-01659, Panamá 5, Rep. de Panamá Teléfono: 263-4400; fax 269-9458
<b>Información adicional:</b>	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.

---

---

<b>Nombre:</b>	<b>Nicolás Pelyhe</b> <b>Director y Secretario</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, Cédula 8-418-467
<b>Fecha de nacimiento:</b>	5 de octubre de 1951
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 5371, Panamá 5, Rep. de Panamá Correo electrónico: npelyhe@assanet.com Teléfono: 269-0444; fax 263-9324
<b>Información adicional:</b>	Asistió a la Facultad de Comercio y Administración de la Universidad de Panamá, Escuela de Contabilidad. Antes de ingresar al Grupo ASSA, el Sr. Pelyhe trabajó por seis años en Peat, Marwick, Mitchell & Company (KPMG), en donde al mismo tiempo que era entrenado en banca y seguros, era también parte del Equipo de Entrenamiento de América Latina. Desde febrero de 1992 se desempeña como Tesorero de ASSA Compañía de Seguros, S.A. y empresas subsidiarias. Adicionalmente funge como Gerente General de Real Panameña de Seguros, S.A. desde diciembre de 1999. Actualmente es Director de Desarrollo El Dorado, S.A. y subsidiarias, Metropolitana Compañía de Seguros, S.A., Bolsa de Valores de Panamá, S.A., Planeta Verde, S.A., Centro Médico Bella Vista.

---

## 2. Ejecutivos.

---

<b>Nombre:</b>	<b>John D. Rauschkolb</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Gerente General</b>
<b>Nacionalidad:</b>	E.E.U.U., cédula E-8-74251
<b>Fecha de nacimiento:</b>	23 de julio de 1961
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 823-3858, Zona 7, Panamá, Rep. De Panamá Correo electrónico: john@lahipotecaria.com Teléfono: 205-1700; fax 264-0111
<b>Información adicional:</b>	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 Maestría 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 desempeñó varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Invermexico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000. Actualmente, Gerente General de La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

---

## 3. Asesores Legales.

---

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

---

## 4. Auditores.

---

<b>Nombre:</b>	<b>KPMG</b>
<b>Contacto:</b>	Milton Ayon – Socio
<b>Domicilio profesional:</b>	Calle 50, Torre Banco Continental, Piso 23 Apartado 5307, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: mayon@kpmg.com.pa Teléfono: 263-5677; fax 215-7624

---

## 5. **Nombramientos con Base en Acuerdos.**

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

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

**C. Prácticas de la Directiva - Fiduciario:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene junta directiva.

**D. Empleados:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene empleados.

**E. Propiedad Accionaria:** No aplica al Fideicomiso ya que el Fideicomiso no tiene acciones emitidas.

## IV. **ACCIONISTAS**

No aplica al Fideicomiso ya que no tiene acciones emitidas.

## V. **TRATAMIENTO FISCAL**

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

- **Ganancias de capital:** De conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto de dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, siempre que dicha enajenación se dé: (i) a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado; o (ii) como resultado de la aceptación de una oferta pública de compra de valores; o (iii) como resultado de una fusión, una consolidación, o una reorganización corporativa, siempre que en reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente acciones en la subsistente o en una afiliada de ésta.
- **Intereses:** De acuerdo con el Artículo 270 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y que, además, sean colocados en oferta pública primaria a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los valores no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores respectivos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Registro, Pago y Transferencia.
- **Dividendos:** No aplica.
- **Impuesto de timbre:** De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, no causarán impuesto de timbre los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, ni tampoco ningún contrato, convenio ni otros documentos relacionados en cualquier forma con dichos valores o su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

El Segundo Fideicomiso es manejada de una forma que en sus Estados Financieros siempre dará cero ya que la ganancia o pérdida que tenga mensualmente será asumida por los dueños de los Bonos Hipotecarios, y el cobro que hace diariamente a los clientes de las Hipotecas es para pagar a los tenedores de los Bonos Hipotecarios que se les paga cada tres meses.

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en Fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- Los bienes han sido traspasado a un Fideicomiso de Garantía cuyo Fiduciario es Citibank, N.A.. El Fiduciario de Garantía ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- La remuneración que recibe el Fiduciario por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un diez y seis de uno por ciento (1/16 de 1%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La remuneración que recibe el Fiduciario de Garantía por la administración de los fondos y bienes en Fideicomiso de Garantía será calculada en base a un cuarto de uno por ciento (1/4 de 1%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente

No se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Comisión Nacional de Valores. Los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Comisión Nacional de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

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

Estado de Situación Financiera	Periodo que reporta 2002	Periodo anterior 2001
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	\$838,621	\$265,507
Ingresos por intereses – depósitos a plazo	\$2,258	\$478
Gastos de intereses	(\$745,115)	(\$237,926)
Ingreso neto por intereses	\$95,764	\$28,059
Ingresos misceláneos	\$30,106	\$7,509
Provisiones para posibles préstamos incobrables	(\$9,716)	(\$5,227)
Otros gastos - comisiones	(\$87,259)	(\$25,690)
Gastos de operación	(\$28,895)	(\$4,651)
<b>Resultados netos</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>

<b>Balance General</b>	<b>Periodo que reporta Dic-2002</b>	<b>Periodo anterior Dic-2001</b>
Efectivo en bancos	\$13,595	\$247,544
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	\$9,174,814	\$9,394,993
Cuentas e intereses por cobrar	\$384,214	\$151,399
Otros activos	\$399,712	\$419,530
<b>Total de activos</b>	<b>\$9,972,335</b>	<b>\$10,213,466</b>
Cuentas e intereses por pagar	\$132,335	\$248,466
Bonos hipotecarios por pagar	\$9,835,000	\$9,960,000
<b>Total de pasivos</b>	<b>\$9,967,335</b>	<b>\$10,208,466</b>
<b>Total de patrimonio</b>	<b>\$50,000</b>	<b>\$5,000</b>
<b>Total de pasivos &amp; patrimonio</b>	<b>\$9,972,335</b>	<b>\$10,213,466</b>

#### IV PARTE DIVULGACIÓN

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

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

- Diario de circulación nacional \_\_\_\_\_
- Periódico o revista especializada de circulación nacional \_\_\_\_\_
- Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*), del emisor, siempre que sea de acceso público [www.lahipotecaria.com](http://www.lahipotecaria.com)
- El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.
- El envío de los Informes o reportes periódicos que haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

**2. Fecha de divulgación.**

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

No ha sido divulgado

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

15 de abril de 2003

## **FIRMA(S)**

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

---

John D. Rauschkolb  
Gerente General  
La Hipotecaria, S. A.  
Actuando a título Fiduciario