



**BANCO GENERAL**

009(302-01)010-19

16 de febrero de 2009

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA – IV FIDEICOMISO DE BONOS DE LA HIPOTECARIA, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos realizada por **LA HIPOTECARIA, S.A.** a título de Fiduciario del **Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2008, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

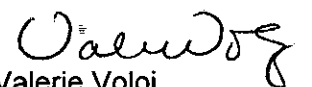
1. Créditos hipotecarios por el monto de **\$6,164,460.39**
2. Inversiones en títulos de la República de Panamá por el monto de **\$308,000.78**
3. Intereses por cobrar sobre inversiones en títulos de la República de Panamá por la suma de **US\$6,618.04**.
4. Cuentas de Ahorro en Banco General, S.A. por la suma de **US\$30,733.69**
5. Cuentas de Inversión en Wall Street Securities, S.A. por la suma de **US\$26.30**

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

Atentamente,

**Banco General, S.A. / Fiduciario**

  
Janina Chen  
Vicepresidente Asistente

  
Valerie Voloj  
Gerente





**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACION  
TRIMESTRAL**

**Trimestre terminando el 31 de diciembre de 2008**

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

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

**A. Aplicabilidad**

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

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

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

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

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

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

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

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

**RAZON SOCIAL DEL EMISOR:**

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

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

**Bonos Hipotecarios Residenciales  
Resolución No. 255-03**

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

**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:**

**Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España,  
Panamá, República de Panamá**

**DIRECCIÓN DEL CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

**[gtejeira@lahipotecaria.com](mailto:gtejeira@lahipotecaria.com)**

**I PARTE**

Por la naturaleza de la emisión de los Bonos Hipotecarios Residenciales, aunque no se solicitó la siguiente información, es necesaria para poder entender el comportamiento de la emisión:

Las características de la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **19 de junio de 2003** fue la siguiente:

|                                                             |             |
|-------------------------------------------------------------|-------------|
| Número de hipotecas                                         | 392         |
| Saldo insoluto total de hipotecas                           | \$9,579,359 |
| Saldo de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.*     | \$9,579,359 |
| Saldo de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.   | \$0         |
| Monto total original de las hipotecas                       | \$9,857,798 |
| Saldo mínimo de las hipotecas                               | \$6,097     |
| Saldo máximo de las hipotecas                               | \$58,792    |
| Saldo promedio de las hipotecas                             | \$24,437    |
| Tasa promedia ponderada de las hipotecas                    | 8.75%       |
| Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas             | 30.18%      |
| Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas             | 94.77%      |
| Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas           | 90.13%      |
| Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas | 90.71%      |
| Primera fecha de vencimiento de las hipotecas               | 25-may-2015 |
| Ultima fecha de vencimiento de las hipotecas                | 2-oct-2032  |
| Promedio ponderado de tenencia en libros                    | 18.09 meses |

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

Al **31 de diciembre de 2008** las características de la misma cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Cuarto Fideicomiso de préstamos hipotecarios se presentan a continuación:

|                                                             |             |
|-------------------------------------------------------------|-------------|
| Número de hipotecas                                         | 299         |
| Saldo insoluto total de hipotecas                           | \$6,146,432 |
| Saldo de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.      | \$6,146,432 |
| Saldo de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.   | \$0         |
| Monto total original de las hipotecas existentes            | \$7,318,189 |
| Saldo mínimo de las hipotecas                               | \$41        |
| Saldo máximo de las hipotecas                               | \$52,353    |
| Saldo promedio de las hipotecas                             | \$20,557    |
| Tasa promedio ponderada de las hipotecas                    | 6.50%       |
| Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas             | 0.12%       |
| Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas             | 86.18%      |
| Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas           | 77.81%      |
| Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas | 78.72%      |
| Primera fecha de vencimiento de las hipotecas               | 25-may-2016 |
| Ultima fecha de vencimiento de las hipotecas                | 30-dic-2032 |
| Promedio ponderado de tenencia en libros                    | 85.08 meses |

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### a. Liquidez

Al **31 de diciembre de 2008**, el Fideicomiso contaba con \$30,760 en efectivo, \$217,510 en intereses por cobrar a los clientes con hipotecas. Los intereses por cobrar incluyen intereses por cobrar al gobierno que 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.

### 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 Cuarto 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 **91 días al 31 de diciembre de 2008**.

## Informe de Morosidad

| Status de Morosidad de los préstamos hipotecarios    | Número de Préstamos | Total de Préstamos |
|------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|
| Saldo de préstamos 91-180 días                       | 0                   | \$0                |
| Saldo de préstamos 181 días o más                    | 1                   | \$41               |
| <b>Total:</b>                                        | <b>1</b>            | <b>\$41</b>        |
| Total de hipotecas en el Fideicomiso                 | 299                 | \$6,146,432        |
| <b>% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso</b> | <b>0.33 %</b>       | <b>0%</b>          |

**e. Certificado del Fiduciario de Garantía**

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No. 8-04 de 20 de diciembre de 2004 adjunto a este informe de actualización trimestral se ha presentado a la CNV una certificación emitida por el Fiduciario de Garantía detallando los activos que conforman el Fideicomiso de Garantía que respaldan los títulos valores emitidos por el Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios al **31 de diciembre de 2008**.

## II PARTE y PARTE III RESUMEN FINANCIERO Y ESTADOS FINANCIEROS

El Cuarto Fideicomiso es maneja de una forma que al final del año fiscal en sus Estados Financieros siempre dará cero ya que las ganancias o pérdidas que tenga mensualmente serán asumida por los dueños de los Bonos Hipotecarios, y el cobro que se hace diariamente a los clientes de las Hipotecas es para pagar, trimestralmente, los intereses a los tenedores de los Bonos Hipotecarios.

- 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 Fideicomiso de Garantía, cuyo Fiduciario es Banco General.
- El Fiduciario 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 dieciséis del uno por ciento (0.0625%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un cuarto del uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente.

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 propia, y en su lugar, se utiliza el Dólar (US \$) como moneda de curso legal.



| Estado de Situación Financiera                           | Trimestre que   | Trimestre       | Trimestre       | Trimestre       |
|----------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                                                          | reporta         | anterior        | anterior        | anterior        |
|                                                          | Oct-Dic 2008    | Jul-Sep 2008    | Abr-Jun 2008    | Ene-Mar 2008    |
| Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios          | \$100,569       | \$107,128       | \$108,714       | \$110,795       |
| Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones | \$7,298         | \$7,240         | \$7,652         | \$7,342         |
| Gastos de intereses                                      | \$90,581        | \$92,288        | \$96,081        | \$96,325        |
| <b>Ingreso neto por Intereses</b>                        | <b>\$17,286</b> | <b>\$22,080</b> | <b>\$20,286</b> | <b>\$21,812</b> |
| Ingresos misceláneos                                     | \$0             | \$0             | \$388           | \$0             |
| Otros gastos - comisiones                                | (\$14,694)      | (\$15,111)      | (\$15,357)      | (\$15,636)      |
| Gastos administrativos                                   | (\$2,592)       | (\$6,969)       | (\$5,317)       | (\$6,176)       |
| <b>Resultados netos</b>                                  | <b>\$0</b>      | <b>\$0</b>      | <b>\$0</b>      | <b>\$0</b>      |

| Balance General                          | Trimestre que      | Trimestre          | Trimestre          | Trimestre          |
|------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                          | reporta            | anterior           | anterior           | anterior           |
|                                          | Dec-08             | Sep-08             | Jun-08             | Mar-08             |
| Efectivo en bancos                       | \$30,760           | \$36,909           | \$36,909           | \$288,144          |
| Préstamos hipotecarios por cobrar - neto | \$6,146,432        | \$6,481,388        | \$6,481,388        | \$6,608,140        |
| Cuentas e intereses por cobrar           | \$217,510          | \$192,292          | \$192,292          | \$306,121          |
| Inversiones – Bono República de Panamá   | \$307,957          | \$308,306          | \$308,306          | \$308,479          |
| Otros activos                            | \$0                | \$35,234           | \$35,234           | \$33,696           |
| <b>Total de activos</b>                  | <b>\$6,702,659</b> | <b>\$7,054,129</b> | <b>\$7,054,129</b> | <b>\$7,544,580</b> |
| Bonos hipotecarios por pagar             | \$6,500,821        | \$6,905,206        | \$6,905,206        | \$7,264,360        |
| Cuentas e intereses por pagar            | \$196,838          | \$143,923          | \$143,923          | \$275,220          |
| <b>Total de pasivos</b>                  | <b>\$6,697,659</b> | <b>\$7,049,129</b> | <b>\$7,049,129</b> | <b>\$7,539,580</b> |
| <b>Total de patrimonio</b>               | <b>\$5,000</b>     | <b>\$5,000</b>     | <b>\$5,000</b>     | <b>\$5,000</b>     |
| <b>Total de pasivos &amp; patrimonio</b> | <b>\$6,702,659</b> | <b>\$7,054,129</b> | <b>\$7,054,129</b> | <b>\$7,544,580</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:

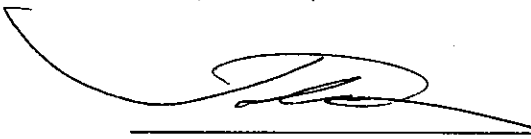
No ha sido divulgado

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

27 de febrero de 2009

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

