

PROSPECTO INFORMATIVO

Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios

CONSTITUIDO POR LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC., COMO FIDEICOMITENTE Y FIDEICOMISARIO, Y LA HIPOTECARIA, S.A., QUIEN ACTÚA COMO FIDUCIARIO Y NO A TÍTULO PERSONAL, DE ACUERDO CON LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS DEL 19 DE JULIO DE 2001

U.S.\$10,000,000.00

Oferta pública de Bonos de Préstamos Hipotecarios (en adelante los “Bonos” o los “Bonos de Préstamos Hipotecarios”) con un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00), emitidos por La Hipotecaria S. A. en su carácter de fiduciario y no a título personal, (en lo sucesivo el “Fiduciario” o el “Emisor”) del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el “Fideicomiso”) constituido el 19 de julio de 2001 por La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, en forma nominativa y registrada, sin cupones adheridos, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, según la demanda del mercado, en dos series, cada una con las siguientes características:

SERIE	VENCIMIENTO (VER RESUMEN)	MONTO	TASA DE INTERÉS ANUAL	PAGO DE INTERESES
A	27/3/2031	\$7,500,000	Indexada a la Tasa de Referencia menos 1.75%	Trimestral
B	27/3/2031	\$2,500,000	Indexada a la Tasa de Referencia menos 1.00 %	Anual

Las obligaciones incurridas por el Emisor a favor de los Tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios son obligaciones del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, y por lo tanto La Hipotecaria (Holding), Inc. y La Hipotecaria, S.A. no responderán con su patrimonio personal por el pago de capital e intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, el cual solo estará respaldado por los activos del fideicomiso y por un fideicomiso de garantía constituido por el Fiduciario como fideicomitente y Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) como fiduciario cuyos activos consisten principalmente de préstamos hipotecarios residenciales.

PRECIO: 100%¹

LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

	PRECIO AL PÚBLICO ¹	GASTOS DE LA EMISIÓN ²	NETO AL EMISOR
POR UNIDAD	US\$1,000.00	US\$12.75	US\$987.25
MONTO TOTAL	US\$10,000,000.00	US\$127,500.00	US\$9,872,500.00

¹ Oferta inicial sujeta a cambios.

² Incluye comisiones del corredor de vendedor, gastos de impresión, publicidad, legales, calificación, auditoria, y asesoría de financiamiento.

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.

Calificación de los Bonos Serie A: DCR Centroamericana, S. A. paBBB+ (Grado de Inversión)

Fecha de Impresión: 29 de agosto de 2001

EMISOR
LA HIPOTECARIA, S.A. A TITULO DE FIDUCIARIO DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE
BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

Plaza Regency, Piso 15
Vía España
Apartado 823-3858 Zona 7
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 507-265-1183 Fax: 507-214-6109
Correo electrónico: john@lahipotecaria.com

FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE GARANTIA

CITIBANK, N.A., Sucursal Panamá
Calle 50, Edificio Plaza Panamá, Piso 10
Apartado 555, Zona 9A
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 210-5900 Fax: 210-1929
Correo electrónico: citiservice.panama@citicorp.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA,
CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
WALL STREET SECURITIES, S.A.

Calle Aquilino de la Guardia
Apartado 6-809, El Dorado
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 269-0955
Correo electrónico: corpfm@grupowallstreet.com

SUSCRIPTOR

ASSA COMPAÑIA DE SEGUROS, S.A.
Edificio Assa
Calle 50
Apartado 5371 Zona 5
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 269-0444 Fax: 263-9234
Correo electrónico: npelyhe@assanet.com

SUSCRIPTOR

LA HIPOTECARIA, S.A.
Plaza Regency, Piso 15
Vía España
Apartado 823-3858 Zona 7
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 265-1183 Fax: 214-6109
Correo electrónico: john@lahipotecaria.com

ASESORES LEGALES DE LA EMISIÓN

ARIAS, FABREGA & FABREGA
Edificio Bancomer, Calle 50, Piso 16
Apartado 6307, Zona 5
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 263-9200 Fax: 263-8919
Correo electrónico: pma@arifa.com

CONTENIDO

I. RESUMEN DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN.....	1
II. FACTORES DE RIESGO	6
1. De la Emisión.....	6
2. Del Emisor	7
3. De la Industria.....	8
4. Del Entorno.....	8
III. EL EMISOR.....	8
1. Identificación del Emisor	8
2. Fines y Objetivos	10
3. Fiduciario	10
4. Patrimonio.....	11
5. Obligaciones Independientes	11
6. Pasivos	11
7. Uso de Bienes Fiduciarios y Distribuciones a Fideicomisarios.....	11
8. Reformas.....	12
9. Reuniones de Tenedores	12
10. Comisiones y Gastos del Fiduciario	13
11. Terminación	13
12. Auditores.....	14
13. Asesores Legales.....	14
14. Administración de los Créditos Hipotecarios	14
15. Agente de Pago.	17
16. Primer Fideicomiso de Bonos Hipotecarios	17
17. Historia, Marco Legal y Desarrollo del Mercado Panameño de Vivienda.....	17
IV. PRESTAMOS HIPOTECARIOS RESIDENCIALES	20
V. ANÁLISIS DE FLUJOS PROYECTADOS DEL EMISOR.....	22
VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA	23
1. Expedición, Autenticación y Registro	23
2. Pago de Capital	24
3. Cómputo, Tasa y Pago de Intereses	24
4. Denominación y Forma de los Bonos.....	26
5. Pagos, Agente de Pago y Traspaso	29
6. Dineros no Reclamados	29
7. Precio de Venta.....	29
8. Respaldo y Garantía.....	29
9. Vencimiento por Incumplimiento.....	37
10. Notificaciones	37
11. Prescripción.....	38
12. Ley Aplicable.....	38
13. Plan de Distribución.....	38
14. Gastos de la Emisión.....	39
15. Uso de los Fondos.....	39
16. Calificación.....	38
17. Impacto de la Emisión	39

VII.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	39
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL.....	40
1.	Ganancias de Capital.....	41
2.	Intereses	41
IX.	INFORMACION ADICIONAL	42

Anexo A – Detalle del Grupo de Hipotecas

Anexo B – Estados Financieros del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios

I. RESUMEN DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

Emisor:	La Hipotecaria, S.A., como fiduciario y no a título personal (el “Fiduciario”) del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios constituido el 19 de julio 2001 por La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente, en adelante el “Fideicomiso” o el “Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios”.
Fecha de Emisión:	29 de agosto de 2001
Valores:	El Emisor emitirá bonos (los “Bonos”, los “Bonos de Préstamos Hipotecarios”) en dos (2) series, en forma nominativa y registrada, sin cupones adheridos, en múltiplos de Mil Dólares (\$1,000.00). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los “Bonos Globales”) emitidos a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Salvo en circunstancias excepcionales, Bonos individuales no serán emitidos en reemplazo de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales.
Monto de la Emisión:	Hasta Diez Millones de Dólares (\$10,000,000.00): los Bonos Serie A serán emitidos hasta un monto de Siete Millones Quinientos Mil Dólares (\$7,500,000.00) y los Bonos Serie B serán emitidos hasta un monto de un Dos Millones Quinientos Mil Dólares (\$2,500,000.00).
Pago de Capital:	El vencimiento de los Bonos de Préstamos Hipotecarios será el 27 de marzo de 2031 o la fecha en que venza el último Crédito Hipotecario (según dicho término se define a continuación), lo que ocurra de último. De acuerdo a los términos y condiciones del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, podrá realizar pagos parciales de capital trimestralmente en el caso de los Bonos Serie A y anualmente en el caso de los Bonos Serie B. Ver Sección 2 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.
Prelación de Serie A en pago de capital:	EL PAGO DE CAPITAL DE LOS BONOS SERIE A GOZA DE PRELACIÓN SOBRE EL PAGO DE CAPITAL DE LOS BONOS SERIE B. Ver Sección 2 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.
Tasa de Interés de los Bonos Serie A:	Los Bonos Serie A devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia menos uno y tres cuartos por ciento (1.75%) anual, la cual será ajustada trimestralmente el primer día de cada Período de Interés de los Bonos Serie A en base a la Tasa de Referencia vigente a esa fecha. Ver Sección 3 de la Parte VI de este

Prospecto Informativo.

Tasa de Interés Ordinaria de los Bonos Serie B:	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 uno por ciento (1.00%) anual, la cual será ajustada anualmente en el primer día de cada Período de Interés Serie B, basado en el promedio ponderado, redondeado hasta cuatro decimales, de la Tasa de Referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. En adición, los Bonos Serie B podrán pagar intereses extraordinarios (los “Intereses Extraordinarios Serie B”), los cuales serán determinados en base al saldo crédito de la Cuenta de Intereses antes de debitar los Intereses Extraordinarios Serie B devengados para el Período de Intereses Serie B correspondiente; no obstante lo anterior, los Intereses Extraordinarios Serie B en ningún caso excederán tres por ciento (3%) anual. Ver Sección 3 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.
Prelación de Serie A en pago de Intereses:	EL PAGO DE LOS INTERESES DE LOS BONOS SERIE A GOZAN DE PRELACIÓN SOBRE EL PAGO DE INTERESES ORDINARIOS E INTERESES EXTRAORDINARIOS DE LOS BONOS SERIE B DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN EL FIDEICOMISO Y EL CONTRATO DE ADMINISTRACION. Ver Sección 3 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.
Pago de Intereses:	Los Bonos Serie A pagarán intereses trimestralmente, los días 1° de enero, 1° de abril, 1° de julio y 1° de octubre de cada año hasta su vencimiento o prepago. Los Bonos Serie B pagarán intereses anualmente, los días 10 de julio de cada año hasta su vencimiento o prepago. Ver Sección 3 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.
Cálculo de Intereses:	Días transcurridos / 365.
Forma de Pago:	El capital e intereses serán pagados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, el capital e intereses será pagado a través de las facilidades de LatinClear.
Traspaso:	Una vez los Bonos Globales sean emitidos y consignados en cuentas de custodia de LatinClear para que queden afectos al régimen especial de tenencia indirecta de conformidad con el Decreto-Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, LatinClear acreditará en su sistema de registro y traspaso mediante anotaciones en cuenta el monto que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuenta con LatinClear (en adelante los “Participantes”) designadas por el Emisor o la persona que éste designe. Propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a los Participantes o a las personas a

favor de quienes dichos Participantes reconozcan dichos derechos. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de la propiedad de dichos derechos será efectuado únicamente a través de los registros que mantiene LatinClear (en relación con derechos de los Participantes) o a través de los registros que mantienen los Participantes (en relación con personas distintas a los Participantes).

Respaldo de la Emisión:

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios estarán respaldos exclusivamente por los activos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un fideicomiso de garantía constituido por el fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como fideicomitente, y Citibank, N.A. (Sucursal Panamá), como fiduciario, en beneficio de los tenedores de los Bonos cuyos activos serán principalmente créditos hipotecarios (los “Créditos Hipotecarios”). Ver Sección 8 de la Parte VI de este Prospecto Informativo.

Uso de Fondos:

El Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los Bonos principalmente para cancelar a La Hipotecaria S.A., a título personal, el precio pactado por el traspaso al Fideicomiso de Garantía de los Créditos Hipotecarios.

Tratamiento Fiscal:

Ganancias de Capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 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 los Bonos, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se dé través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

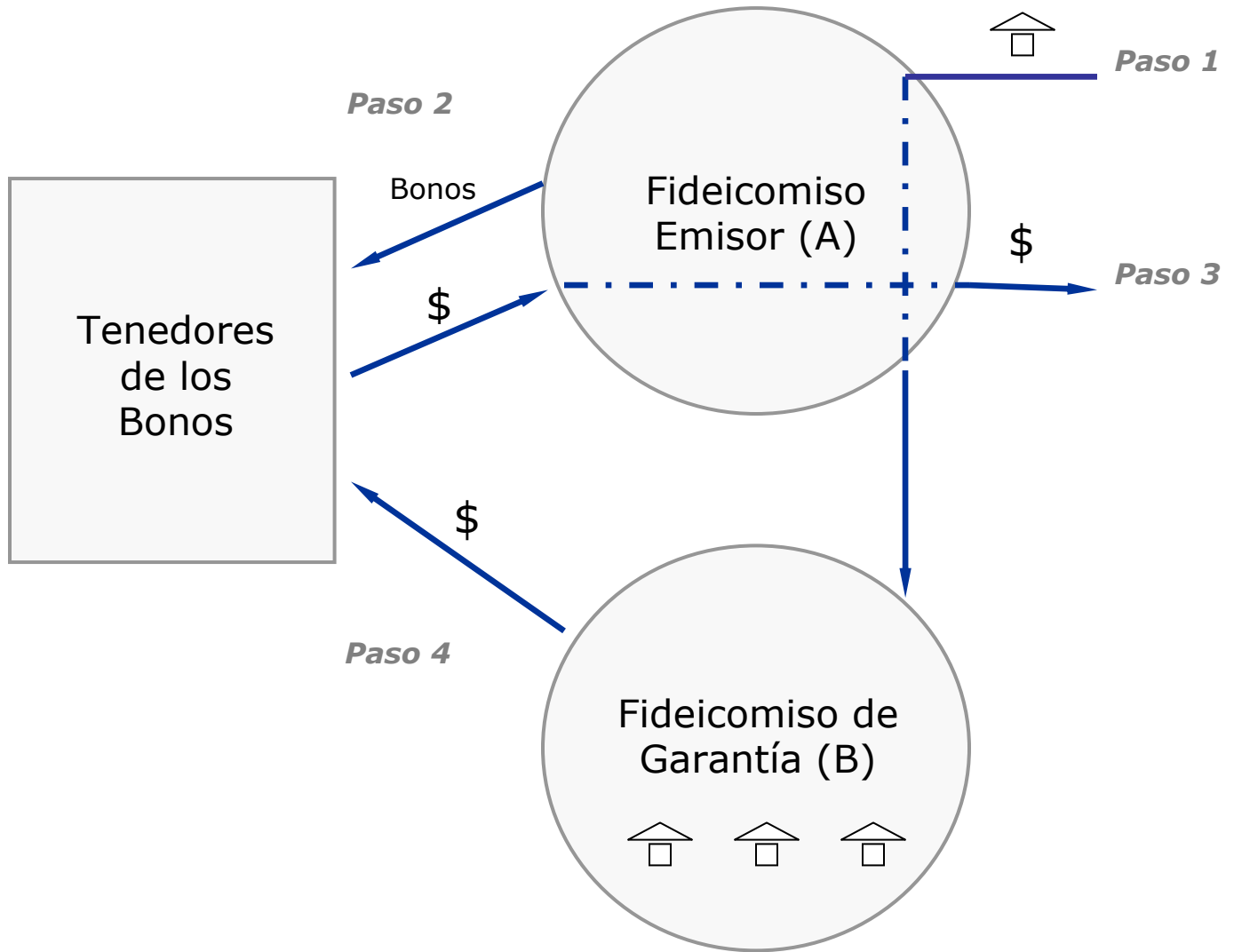
Intereses: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 270 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite.

Suscriptor:

La Hipotecaria, S.A. suscribirá la totalidad de los Bonos Serie A y ASSA Compañía de Seguros, S.A. suscribirá la totalidad de los Bonos Serie B. Ambos suscriptores posteriormente colocarán dichos Bonos, parcial o totalmente, en el mercado a través de la Bolsa de Valores de

	Panamá, S.A.
Fideicomitente y Fideicomisario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios:	La Hipotecaria (Holding) Inc.
Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía:	La Hipotecaria, S.A., como fiduciario y no a título personal (el “Fiduciario”) del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios
Fiduciario del Fideicomiso de Garantía:	Citibank, N.A., Sucursal Panamá
Fideicomisario del Fideicomiso de Garantía:	Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos hasta cumplidas todas las obligaciones asumidas por el Emisor, quienes serán entonces substituidos por el Fideicomitente.
Administrador:	La Hipotecaria, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Wall Street Securities, S. A.
Agente de Pago:	Wall Street Securities, S. A.
Bolsa:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)
Asesores Legales:	Arias, Fábrega & Fábrega

Resumen de la Transacción



- Paso 1:** El Emisor causa el traspaso de los Créditos Hipotecarios al Fideicomiso de Garantía.
Paso 2: El Emisor emite Bonos de Préstamos Hipotecarios y recibe dinero producto de la emisión.
Paso 3: Con el producto de la emisión de los Bonos, paga el costo de la adquisición de los Créditos Hipotecarios.
Paso 4: Con los intereses y capitales generados por los bienes fideicomitados, el Fideicomiso de Garantía paga los intereses y capital a los Tenedores de los Bonos.

II. FACTORES DE RIESGO

1. De la Emisión

El pago de los Bonos de Préstamos Hipotecarios estará respaldado principalmente por una cartera de créditos hipotecarios (los “Créditos Hipotecarios”) y otros bienes, que se aportarán en fideicomiso al Citibank, N.A., Sucursal Panamá, como fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido a favor de los tenedores de los Bonos, cuyo precio cancelará con el producto de la colocación de los Bonos de Préstamos Hipotecarios. Tales bienes representan, tal como lo dispone la ley, un patrimonio separado e independiente del patrimonio o bienes propios del Fideicomitente, del Fiduciario y del Fideicomisario. Ni La Hipotecaria (Holding), Inc. ni La Hipotecaria S.A. ni Citibank, N.A., ni sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, garantizan o responden por las obligaciones del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo entre éstas el pago de los Bonos de Préstamos Hipotecarios.

No existe garantía de que dichos Créditos Hipotecarios y los bienes inmuebles que garantizan los mismos sean suficientes para pagar la totalidad de las obligaciones a cargo del Emisor por razón de la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios.

Los tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios no tienen una acción directa contra los deudores de los Créditos Hipotecarios para ejecutar las hipotecas sobre los bienes inmuebles que garantizan las mismas, por cuanto que los tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios no son fideicomisarios del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios sino acreedores del mismo.

La tasa de interés que devenguen los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie A y Serie B será determinada en función de la Tasa de Referencia fijada por la Superintendencia Bancaria de la República de Panamá. Conforme haya cambios en la Tasa de Referencia, el rendimiento de los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie A y Serie B también variarán.

El pago de los intereses de los Bonos Serie A y Serie B dependerá principalmente de los pagos de intereses que efectivamente realicen los deudores de los Créditos Hipotecarios al Fideicomiso de Garantía y la obtención y venta del Crédito Fiscal relacionado con el otorgamiento y mantenimiento de dichos créditos. En caso de que haya demoras en los pagos de intereses que efectivamente realicen los deudores de los Créditos Hipotecarios o demoras en la obtención y venta de dicho Crédito Fiscal, o de que el Emisor tenga que incurrir en gastos extraordinarios o sufra pérdidas relacionadas con la ejecución de garantías hipotecarias de Deudores morosos, el pago de los intereses de los Bonos Serie A y Serie B pueden ser afectados.

El Emisor no tendrá obligación alguna de hacer prepagos de capital pero anticipa que hará dichos prepagos en cada Día de Pago Serie A y Día de Pago Serie B proporcionalmente a los Tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios de ambas series en la medida en que se reciban abonos de capital de los Créditos Hipotecarios, según los términos resumidos en este Prospecto Informativo y establecidos en el Contrato de Administración. Dichos prepagos de los Bonos de Préstamos

Hipotecarios pudieran ser, en caso de abonos extraordinarios o cancelaciones anticipadas de los Créditos Hipotecarios, mayores a los pactados en los respectivos contratos de los Crédito Hipotecarios propiedad del Fideicomiso.

A la fecha de este Prospecto, no había concluido la inscripción en el Registro Público de la cesión de los Créditos Hipotecarios al Fideicomiso de Garantía según se describe en la Sección 8 de la Parte VI. La Hipotecaria, S.A., el Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía podrán acordar la sustitución de uno o más de los Créditos Hipotecarios que forman parte del Grupo de Hipotecas por otros Créditos Hipotecarios de similar calidad. En el evento de que parte o la totalidad de los Créditos Hipotecarios no se inscriba a nombre del Fideicomiso de Garantía, los tenedores de los Bonos recibirán el 1ro. de enero de 2002 un abono parcial de capital por un monto equivalente a los Créditos Hipotecarios no cedidos.

El repago de capital de los Bonos de Préstamos Hipotecarios dependerá del comportamiento de abonos a capital de los Deudores de los Créditos Hipotecarios, del valor de mercado de los bienes inmuebles que garantizan dichos Créditos Hipotecarios y del éxito de la ejecución de garantías en los casos que lo requieran.

En el informe de los Créditos Hipotecarios aportados al Fideicomiso de Garantía (ver Anexo A) los auditores independientes verificaron una muestra de ochenta y siete (87) hipotecas elegidas al azar para determinar la razonabilidad de la información presentada. No encontraron excepciones como resultado de su verificación, por lo cual no debe interpretarse como una revisión detallada de la totalidad de los trescientos setenta y dos (372) préstamos hipotecarios ni de los Créditos Hipotecarios que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía de acuerdo a lo indicado en este Prospecto.

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie B no han sido calificados por una agencia calificadora.

2. Del Emisor

El promedio ponderado de la antigüedad desde la fecha de desembolso de los Créditos Hipotecarios que componen el Grupo de Hipotecas es de 22.01 meses al 31 de mayo de 2001. Por consiguiente, no existen suficientes elementos históricos para garantizar que dichos Créditos Hipotecarios producirán suficientes réditos en el futuro para pagar los intereses y capital de los Bonos.

El Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el Fideicomiso de Garantía, representados por sus respectivos fiduciarios, celebraron el 30 de julio de 2001 un Contrato de Administración con La Hipotecaria, S.A. mediante el cual se le encarga a ésta la responsabilidad de administrar la cartera de Créditos Hipotecarios propiedad del Fideicomiso de Garantía (el “Contrato de Administración”). La Hipotecaria, S.A. realiza la actividad de generación y administración de Créditos Hipotecarios, por cuenta propia y para terceros.

Las obligaciones a favor de los tenedores de los Bonos por razón de los Bonos de Préstamos Hipotecarios serán obligaciones del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y no obligaciones a título personal de La Hipotecaria (Holding), Inc., La Hipotecaria S.A., Citibank, N.A., Wall Street Securities, S.A. o de sus respectivas afiliadas, subsidiarias, accionistas, directores, dignatarios o ejecutivos, quienes no responderán con sus respectivos patrimonios por el pago del capital ni de los intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, los cuales estarán respaldados únicamente por los activos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por el

Fideicomiso de Garantía.

La sociedad Fideicomitente y la sociedad Fiduciaria del emisor son empresas del mismo grupo económico. La Hipotecaria S. A. es parte de la emisión en varias capacidades: a) Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, b) Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, c) Administrador de los Bienes fideicomitados al Fideicomiso de Garantía, y d) Suscriptor de la emisión.

3. De la Industria

Aunque la industria hipotecaria no bancaria (originación, administración y titularización de créditos hipotecarios) tiene una larga y próspera trayectoria en los países desarrollados donde existen mercados secundarios profundos para bonos hipotecarios (mortgage-backed securities), la misma industria es relativamente nueva en la República de Panamá. Por consiguiente, aunque los Bonos están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., es posible que no exista un mercado secundario activo y líquido para la negociación de los Bonos.

4. Del Entorno

El Emisor realiza todas sus operaciones dentro del territorio nacional de la República de Panamá, predominantemente en la ciudad capital donde están ubicados todos los Créditos Hipotecarios propiedad del Fideicomiso. Dichos deudores son principalmente de clase media y media baja y garantizan sus créditos con, entre otros, hipotecas sobre viviendas con precios de venta hasta US\$62,500 para beneficiarse de un subsidio estatal especial en relación con los intereses. Por lo tanto, el comportamiento de dichos Créditos Hipotecarios y por ende el pago de capital e intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios está supeditado al comportamiento de la economía panameña en general.

III. EL EMISOR

1. Identificación del Emisor

La titularización de los Créditos Hipotecarios permite a los inversionistas participar en el financiamiento de viviendas, a través del mercado de valores, mediante la compra de los Bonos de Préstamos Hipotecarios emitidos por La Hipotecaria, S.A. a título de fiduciario (el “Fiduciario” o el “Emisor”) del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el “Fideicomiso”), 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., como Fideicomitente y Fideicomisario, y La Hipotecaria, S.A., como Fiduciario, mediante Escritura Pública No. 6599 del 19 de julio de 2001 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a Ficha FID 172, Documento 253805 de la Sección de Personas (Mercantil) del Registro Público, de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984 de la República de Panamá.

El Fideicomiso contempla la emisión y venta, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de títulos financieros de deuda denominados “Bonos de Préstamos Hipotecarios”. El Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los Bonos

principalmente para cancelar a La Hipotecaria S.A., a título personal, el precio pactado por el traspaso al Fideicomiso de Garantía de los créditos hipotecarios residenciales. Los Créditos Hipotecarios se describen en mayor detalle en la Parte IV de este Prospecto. El Fideicomiso establece, además, que La Hipotecaria (Holding), Inc. es el Fideicomisario o beneficiario de los bienes fiduciarios luego de pagados los Bonos en su totalidad.

El precio pactado por el Grupo de Hipotecas será la suma que represente el saldo insoluto de los Créditos al cierre de operaciones del día inmediatamente anterior a la Fecha Efectiva, más (i) las sumas por concepto de intereses, comisiones y demás sumas efectivamente cobradas desde la Fecha Efectiva, hasta el día antes del cierre de operaciones el día inmediatamente anterior a la Fecha de Pago, más (ii) las sumas por concepto de intereses, comisiones y demás sumas devengadas o causadas, pero no cobradas hasta el cierre de operaciones del día inmediatamente anterior a la Fecha de Pago, más (iii) los intereses devengados por las cuentas bancarias donde se depositaba el producto en efectivo de los intereses, amortizaciones, comisiones y demás sumas efectivamente cobradas desde la Fecha Efectiva hasta el cierre de operaciones el día inmediatamente anterior a la Fecha de Pago (iv) las sumas generadas por la venta de los Créditos Fiscales devengados por los Créditos Hipotecarios otorgados de acuerdo a la Ley de Intereses Preferenciales calculadas hasta el cierre de operaciones del día inmediatamente anterior a la Fecha de Pago, a medida que sean cobrados y al precio que sean vendidos

La Hipotecaria, S.A. fue originalmente constituida bajo la razón social Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A., mediante Escritura Pública No. 7950 de 7 de noviembre de 1996 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 32344, Rollo 52052, Imagen 0044 desde el 20 de noviembre de 1996, pero recientemente su pacto social se reformó, de manera integral, y su nombre se cambió por el actual, tal y como consta en la Escritura Pública No. 4664 de 12 de julio de 2000 otorgada ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, a Ficha 323244, Rollo Documento 130205 desde el 18 de julio de 2000. La Hipotecaria, S.A. cuenta con licencia para actuar como fiduciarios otorgada mediante la Resolución FID No. 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 La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas. Los accionistas principales de La Hipotecaria (Holding) Inc. son Grupo Wall Street Securities, S.A., participante activo en banca de inversión en la República de Panamá (con un 48.5% de las acciones) y Grupo ASSA, S.A., dueño de ASSA Compañía de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá (también con 48.5% de las acciones). El otro 3% de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a empleados de La Hipotecaria, S.A. De esta forma, La Hipotecaria cuenta con el respaldo conjunto del Grupo Wall Street Securities S.A. y Grupo ASSA, S.A., dos empresas cuyos patrimonios sumados exceden los US\$100 millones.

La Hipotecaria S.A. es la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, La Hipotecaria, S.A. ha llegado a ser uno de los participantes activos en el mercado de hipotecas bajo el Régimen de Intereses Preferenciales en la República de Panamá, aprobando préstamos hipotecarios a más de dos mil doscientos (2,200) familias panameñas con un valor en exceso de US\$58 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. 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 detalladas y rigurosas. 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. Además cuenta personal con experiencia en los ramos de generación, análisis de crédito, y tramitación de créditos hipotecarios. Las oficinas principales de La Hipotecaria se encuentran ubicadas en el Piso No. 15 de la Plaza Regency, Vía España, Panamá, República de Panamá, su teléfono es el 265-1183, su dirección postal es 823-3858, Zona 7, Panamá, Republica de Panamá. Para mayor información la dirección de página web de La Hipotecaria, S.A. es: www.lahipotecaria.com.

2. Fines y Objetivos

El Fideicomitente constituye el Fideicomiso con el propósito de que el Fiduciario: (i) constituya el Fideicomiso de Garantía; (ii) celebre el Contrato de Cesión y cause que se ceda el Grupo de Hipotecas al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía para que dicho fiduciario cobre los Créditos Hipotecarios y ejerza todos los demás derechos que le corresponda como acreedor hipotecario de los mismos de conformidad con los términos de los Contratos de Crédito y para que utilice los pagos que reciba de los Créditos Hipotecarios para cumplir los compromisos bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios, así como los gastos asociados con la administración de los Créditos Hipotecarios; (iii) emita los Bonos de Préstamos Hipotecarios y, con los Bonos o el producto de la emisión de dichos Bonos de Préstamos Hipotecarios, cancele a La Hipotecaria, S.A., a título personal, el precio pactado por el traspaso al fiduciario del Fideicomiso de Garantía del Grupo de Hipotecas conforme a lo establecido en el Contrato de Cesión, pague los Gastos de Organización, y traspase cualquier remanente al fiduciario del Fideicomiso de Garantía; (iv) distribuya al Fideicomisario los beneficios que le corresponden según el Fideicomiso; todo lo anterior de conformidad y sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso y demás documentos de la emisión.

3. Fiduciario

El fiduciario del Fideicomiso es La Hipotecaria, S.A. (el “Fiduciario”), de generales antes descritas.

El Fiduciario ejercerá todos los poderes, derechos y atribuciones que se le confieren en el Fideicomiso con la diligencia de un buen padre de familia.

El Fiduciario rendirá cada noventa (90) días al Fideicomitente aquellos informes que este le solicite con relación a los Bienes Fiduciarios y la gestión encargada al Fiduciario.

El Fiduciario sólo podrá renunciar a su cargo mediante notificación por escrito al Fideicomitente, pero su renuncia sólo será efectiva desde la fecha en que (a) el Fideicomitente nombre un Fiduciario sustituto o una vez transcurridos sesenta (60) días desde la fecha de dicha notificación sin que el Fideicomitente haga dicho nombramiento el Fiduciario nombre un Fiduciario sustituto, (b) dicho Fiduciario sustituto acepte dicho cargo sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, (c) el Fiduciario saliente otorgue los documentos y contratos y haga cuanto fuese necesario para traspasar los Bienes Fiduciarios al Fiduciario sustituto, y (d) el Fiduciario saliente rinda cuentas de su actuación al Fideicomisario a satisfacción de este último.

El Fideicomitente podrá en cualquier momento, con o sin causa, remover al Fiduciario siempre y cuando nombre a un Fiduciario sustituto.

4. Patrimonio

El Fideicomiso se constituye sobre la suma de Cinco Mil Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$5,000.00) (el “Aporte Inicial”), la cual ha sido traspasada en fideicomiso por el Fideicomitente al Fiduciario para constituir el Fideicomiso. Los “Bienes Fiduciarios” consistirán en dicho Aporte Inicial y en todos aquellos otros bienes, ya sean muebles o inmuebles, corporales o incorporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario, para que queden afectos al Fideicomiso, incluyendo, entre otros:

- (i) los fondos recaudados por la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios;
- (ii) los bienes en que el Fiduciario invierta, y los bienes que el Fiduciario adquiera con, cualesquiera de los Bienes Fiduciarios; y
- (iii) todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, accedan o se deriven de los demás Bienes Fiduciarios.

Antes de la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, los Créditos Hipotecarios se traspasarán directamente al Citibank, N.A. en calidad de fiduciario del Fideicomiso de Garantía por medio de una escritura pública de cesión (el “Contrato de Cesión”). Los Bienes Fiduciarios constituyen para todos los efectos legales un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios del Fiduciario y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones del Fiduciario incurridas en la ejecución del Fideicomiso o por disposición de la ley.

5. 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 (incluyendo los Bonos) serán deudas exclusivas del Fideicomiso y de las cuales el Fideicomiso responderá única y exclusivamente con los Bienes Fiduciarios y no con bienes propios del Fiduciario, Fideicomitente, Fideicomisario, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía o tercero alguno.

6. Pasivos

Salvo por los Bonos de Préstamos Hipotecarios, el Fiduciario no podrá contratar otros empréstitos o emitir otros títulos de deuda y sólo podrá incurrir en aquellas otras obligaciones que a su juicio sean necesarias o convenientes para cumplir con los fines del Fideicomiso.

7. Uso de Bienes Fiduciarios y Distribuciones a Fideicomisarios

El Fiduciario utilizará los Bienes Fiduciarios para dar cumplimiento a los fines y objetivos del Fideicomiso; y en este sentido, el Fiduciario tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los Bienes Fiduciarios en los términos que considere necesarios (pero dentro de los parámetros establecidos en el Fideicomiso y demás Documentos de Contratación) para

cumplir con los fines y objetivos del Fideicomiso, incluyendo, entre otros pagar todos aquellos gastos y costos relacionados con (A) la constitución del Fideicomiso y del Fideicomiso de Garantía, (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 Fideicomiso de Garantía 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 y costos incurridos por el Fiduciario, el Fideicomitente, el Agente de Pago, o por terceras personas, de conformidad con los términos del Fideicomiso y demás Documentos de Contratación, con el propósito de establecer y crear la estructura y organización descrita en el Fideicomiso que le permita al Fiduciario cumplir con los fines y objetivos del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, entre otros, todas y cualesquiera tasas, contribuciones, impuestos, timbres, derechos de registro, derechos notariales, comisiones de bolsa, comisiones de agentes vendedores y gastos y honorarios de abogados, honorarios de agencias calificadoras de riesgo, contadores y otros asesores.

Como beneficiario del Fideicomiso, el Fideicomisario recibirá, a la terminación del Fideicomiso, los Bienes Fiduciarios que queden remanentes una vez pagados y cancelados los Bonos de Préstamos Hipotecarios y demás deudas y obligaciones del Fideicomiso.

8. Reformas

El Fideicomiso podrá ser reformado, de tiempo en tiempo, mediante instrumento escrito firmado por el Fideicomitente y el Fiduciario, sin el consentimiento de los Tenedores de los Bonos para remediar ambigüedades o para corregir errores o inconsistencias en la documentación. El Fiduciario deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores de los Bonos.

9. Reuniones de Tenedores

En caso de que se requiera una decisión de los Tenedores Registrados de los Bonos de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso, dicha decisión deberá tomarse en una reunión de Tenedores Registrados convocada y celebrada de acuerdo las siguientes reglas y procedimientos, así como cualesquiera otras reglas y procedimientos complementarios que establezcan los Tenedores Registrados que representen la mitad más uno del valor nominal de los Bonos presentes en cualquier reunión:

(a) Las reuniones serán convocadas por el fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por iniciativa propia o si recibe una o más solicitudes formuladas por los Tenedores Registrados de Bonos que representen no menos del cinco por ciento (5%) del valor nominal total de los Bonos emitidos y en circulación.

(b) Toda convocatoria para una reunión de Tenedores Registrados se hará mediante notificación escrita a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y de los Bonos Serie B dirigida a la dirección que consta en el Registro que mantiene 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. No obstante lo anterior, los Tenedores Registrados podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

- (c) Los Tenedores Registrados podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (d) Presidirá la reunión un funcionario del Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y actuará como secretario otro funcionario del Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.
- (e) La reunión se efectuará en presencia de un notario público quien dará fe de lo acordado.
- (f) La presencia de Tenedores Registrados que representen más de la mitad del valor nominal de los Bonos de ambas series emitidos y en circulación constituirá quórum para celebrar la reunión. En caso de no obtenerse quórum, la reunión se celebrará en una segunda fecha con los Tenedores Registrados que estén presentes en la misma.
- (g) Cada Tenedor Registrado tendrá un voto por cada dólar del saldo del valor nominal de su respectivo Bono emitido y en circulación.
- (h) Toda decisión acordada por los Tenedores Registrados será vinculante para todos los Tenedores de Bono, estén o no representados en la reunión correspondiente
- (i) Una decisión se considerará acordada por los Tenedores Registrados si cuenta con el voto favorable de más de la mitad del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, a menos que en este instrumento se requiera una votación superior.

Alternativamente, cualquier consentimiento, desistimiento, decisión o renuncia de derechos de los Tenedores Registrados de Bonos requerido por el Fiduciario o el Fideicomitente en relación con el Fideicomiso se considerará aprobado siempre que los Tenedores Registrados que representen el 100% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sean notificados sobre el consentimiento, decisión o renuncia, según sea el caso, y que Tenedores Registrados que representen el porcentaje del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación requerido en el Fideicomiso para el respectivo asunto firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento o renuncia o aprobando la correspondiente decisión, según sea el caso.

10. Comisiones y Gastos del Fiduciario

Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario recibirá una remuneración única por sus servicios en forma de comisión anual equivalente a un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) del saldo insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios. Dicha comisión será pagada trimestralmente en cada Día de Pago Serie A. Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en el Fideicomiso de Garantía, todos los gastos incurridos por el Fiduciario en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso correrán por cuenta del Fideicomiso.

11. Terminación

El Fideicomiso entrará en vigencia a partir de la fecha de su constitución y permanecerá en vigencia (i) hasta que no existan Bonos de Préstamos Hipotecarios emitidos y en circulación y los Créditos Hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso, o (ii) hasta que sea terminado de mutuo acuerdo entre el Fideicomitente y el Fiduciario, o revocado unilateralmente por el Fideicomitente, siempre y cuando no existan Bonos de Préstamos Hipotecarios

emitidos y en circulación y los Créditos Hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso.

12. Auditores

Los Auditores Externos del Emisor son KPMG Peat Marwick, actualmente ubicados en Nicanor de Obarrio (Calle 50) N° 54, teléfono 263-5677, fax 263-9852 y correo electrónico adiamond@kpmg.com.pa, Apartado Postal 5301, Zona 5, Panamá. El Licenciado Alberto Diamond es el contacto principal en KPMG Peat Marwick.

13. Asesores Legales

Los Asesores Legales del Emisor es la firma de Arias, Fábrega & Fábrega (ARIFA), actualmente ubicados en la Torre Bancomer, Piso 16, Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50) y Calle 53, Teléfono 263-9200 y fax 263-9819, Apartado Postal 6307, Zona 5, Panamá, correo electrónico pma@arifa.com, atención Francisco Arias G. Arias, Fábrega & Fábrega son los mismos asesores legales que presentan sus servicios para el registro de los valores objeto de ésta oferta pública.

14. Administración de los Créditos Hipotecarios

La Hipotecaria, S.A., a título personal, actuará como administrador (en lo sucesivo denominado en esta capacidad el “Administrador”) de los bienes fiduciarios que el Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios ha aportado al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía (ver Sección 8 de la Parte VI de este Prospecto) para los efectos de administrar la cartera de Créditos Hipotecarios de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Administración celebrado el 30 de julio de 2001. El Administrador tendrá, entre otras, 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. En la administración de la cartera de Créditos Hipotecarios el Administrador usará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que utiliza en la administración y manejo de su propia cartera de créditos hipotecarios y negocios. El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía puede remover al Administrador en cualquier momento si considera que éste no está cumpliendo con lo establecido en los Documentos de Contratación. Por sus servicios como Administrador, La Hipotecaria, S. A. recibirá una comisión equivalente al nueve dieciseisavos (0.5235%) - del saldo insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios.

La Junta Directiva del Administrador, La Hipotecaria, S.A., a cuyo cargo estará la administración de los Créditos Hipotecarios, está integrada por las siguientes personas.

Arturo Tapia V. - Presidente

Cédula No. 8-207-287

Licenciado en Economía de Grinnell College, Iowa (1975). Posteriormente obtuvo su especialización en Administración de Empresas en Columbia University, New York, NY (1977).

Antes de fundar el Grupo Wall Street Securities en 1987, el señor Tapia estuvo encargado de los departamentos de Tesorería y Banca de Inversión del Bank of America. En su última posición en el Bank of America fue Vice Presidente y Gerente a cargo de una operación *offshore* de compra y venta de dinero, en la cual era responsable por el fondeo y cobertura de US\$3.5 mil millones de Eurodólares, 60 empleados y 8 negociadores (*traders*). Sirvió como Asesor Principal para la República de Panamá en sus negociaciones con Bancos Comerciales para la reestructuración de su deuda bancaria comercial de \$2 mil millones de septiembre de 1990 a enero de 1991. Es miembro de American Chamber of Commerce, y la Cámara de Comercio e Industrias de Panamá, y Young President's Organization. Nació el 30 de septiembre de 1953 y tiene sus oficinas en el Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, apartado 6-809, El Dorado, teléfono 205-1700, fax 264-0111, correo electrónico arturo.tapia@grupowallstreet.com.

Roberto A. Jiménez - Vicepresidente

Cédula No. 8-252-155

Obtuvo su doble título de Licenciado en Economía y Gerencia Financiera de The Catholic University of America, Washington D.C. (1987) y una Maestría en Administración de Empresas (MBA) de George Washington University, Washington D.C. (1989). Antes de unirse al Grupo Wall Street Securities en 1993, trabajó en el Chase Manhattan Bank, N.A. en Nueva York y Panamá (1990-93), y en el Banco General, S.A. (1987-88). El señor Jiménez ocupó el cargo de Segundo Vicepresidente y Gerente del Departamento de Servicios Financieros, luego de dos años como Gerente en el Grupo Clientes Corporativos del Chase Manhattan Bank, N.A. Dentro de sus últimas responsabilidades en Chase se encontraban las áreas de inversión, fideicomisos, asesoría financiera y originación y distribución de valores. Sus responsabilidades dentro del Grupo Wall Street Securities incluyen el desarrollo de los negocios de suscripción de valores y asesorías financieras, el manejo de las operaciones de crédito, y el desarrollo de productos nuevos. Es miembro de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa, y Director de la Corporación Panameña de Energía, S.A. (COPESA), Equus Entertainment de Panamá, S.A., Director Suplente de Grupo Wall Street Securities. Nació el 22 de abril de 1966 y tiene sus oficinas en el Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, apartado 6-809, El Dorado, teléfono 205-1700, fax 264-0111, correo electrónico roberto.jimenez@grupowallstreet.com.

Alfredo de la Guardia D. - Tesorero

Cédula No. 8-252-155

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. Nació el 19 de octubre de 1937 y tiene su oficina en el Edificio Torre Miramar, Piso 14, Avenida Balboa y Calle 39, apartado 4495, Zona 5, teléfono 225-1870, fax 225-4854.

Nicolás Pelyhe V. - Secretario

Cédula No. 8-252-155

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 Presidente de LatinClear, 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. Nació el 23 de julio de 1951 y tiene sus oficinas en el Edificio Assa, Calle 50, apartado 2371, Zona 5, teléfono 269-0444, fax 269-8376, ciudad de Panamá, correo electrónico npelyhe@assanet.com.

La Junta Directiva es asistida por los siguientes Ejecutivos:

John D. Rauschkolb - 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 (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 donde liderizó la creación y puesto en operación de La Hipotecaria, S.A. 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. Nació el 23 de julio de 1961 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, Piso 15, Vía España, Apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 265-1183, fax 214-6109, correo electrónico john@lahipotecaria.com.

Maribel del C. García de Levy.- Directora Ejecutiva de Operaciones y Administración

Cédula No. 8-290-598

Cuenta con estudios universitarios en Finanzas de la Universidad Santa Maria la Antigua. Ingresó al Grupo Wall Street Securities en Marzo de 1991 y se desempeñó en distintas áreas de la organización, en las cuales podemos mencionar Servicio al Cliente, liquidación de valores, y contabilidad de inversiones. Su último cargo desempeñado fue el de Gerente de Operaciones. Actualmente es responsable de los aspectos operativos y administrativos de La Hipotecaria, S.A., al igual que, del Departamento de Crédito. Es miembro de la Asociación de Agentes Vendedores de Valores. Nació el 10 de enero de 1968 y tiene sus oficinas en el Edificio Plaza Regency, Piso 15, Vía España, apartado 823-3858, Zona 7, ciudad de Panamá, teléfono 265-1183, fax 214-6109, y correo electrónico mgarcia@lahipotecaria.com.

15. Agente de Pago.

El Emisor ha celebrado con fecha de 30 de julio de 2001 un Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, (en lo sucesivo “Contrato de Agencia de Pago) con Wall Street Securities, S.A. para que presente servicios como agente de pago, registro y transferencia de los Bonos. Las responsabilidades del Agente de Pago se describen con mayor detalle en la sección VI de este Prospecto Informativo. Por los servicios brindados, el Agente de Pago recibirá una comisión equivalente a un dieciseisavo (0.0625%) del saldo insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios

16. Primer Fideicomiso de Bonos Hipotecarios

En mayo de 1999 La Hipotecaria, S.A. (en aquel entonces se llamaba Wall Street Compañía Hipotecaria, S. A.) sirvió como fiduciario del Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios, emisor de Bonos Hipotecarios por el monto de \$15,000,000, y administrador de las hipotecas que respaldan dicha emisión. (Resolución CNV-066- 99.) En el momento de su emisión, El Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecario consistía en un patrimonio separado de 598 préstamos hipotecarios con características muy parecidas del Grupo de Hipotecas del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios; todos fueron otorgados bajo sustancialmente el mismo criterio crediticio a clientes del mismo sector del mercado hipotecario.

Los Bonos emitidos por el Primer Fideicomiso se encuentran al día en sus pagos de intereses y capital y las hipotecas que respalda la emisión continúan desempeñándose según las proyecciones programadas. Para mayor información sobre el desempeño de los Bonos Hipotecarios emitidos por el Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios y el desempeño de las hipotecas favor de consultar la sección denominada “Títulos-Valores / Acuerdos C.N.V.” en el sitio web www.lahipotecaria.com.

Las hipotecas que pertenecen al Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios constituyen un patrimonio separado, independiente y distinto que respalda únicamente la emisión mencionada.

17. Historia. Marco Legal y Desarrollo del Mercado Panameño de Vivienda

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 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, sin embargo cuyo financiamiento de largo plazo (hipoteca) generalmente goza de un subsidio especial en el costo de los intereses, y cuyo precio de venta sea hasta \$62,500; y
- d) Vivienda de la Clase Media-Alta / Alta: viviendas construidas y financiadas por la empresa privada y cuyo precio de venta sea por encima de los \$62,501.

Las viviendas que sirven de garantía de las hipotecas que serán Bienes Fiduciarios pertenecen a categoría “c” arriba señalada (la Clase Media / Media-Baja) y están ubicados principalmente 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. Hace diez (10) años el mercado se caracterizaba por muy pocos constructores que ofrecían un número limitado de proyectos; sin embargo en la actualidad en estos tres sectores existen más de setenta (70) distintos proyectos y más de cuarenta (40) 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 de la Clase Media / Media-Baja 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 sanas 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 seis (6) meses hasta un (1) año para poder ocupar una casa una vez separada en pre-venta. Tampoco existe especulación en la compra de dichas propiedades ya que la gran mayoría de estos compradores ocupan sus casas como la residencial principal (100% en el caso del Grupo de Hipotecas vinculado a esta Emisión).

Históricamente el mercado de vivienda de Clase Media / Media-Baja ha experimentado una plusvalía consistente. Para ilustrar este punto podemos ver que el precio promedio de una casa de dos (2) recámaras y un (1) baño en el área de Tocúmen hace diez años era de diez y nueve mil dólares (\$19,000) (casa modelo, Las Acacias). Hoy en día la misma casa en área de Tocúmen con similares especificaciones tiene un precio de veinte siete mil dólares (\$27,000) (casa modelo, Villas de Don Bosco). Lo que se considera el área metropolitana de la Ciudad de Panamá se extiende cada vez más con el crecimiento de la población y proyectos de vivienda que antes se consideraban lejanos de centros urbanísticos hoy en día cuentan con los elementos necesarios para apoyar una vida cotidiana. Otro factor importante en esta plusvalía consistente es la característica cultural, predominante de la Clase Media / Media-Baja, de realizar mejoras físicas a su vivienda, tales como anexos, patios y medidas de seguridad.

El Grupo de Hipotecas está compuesto en un noventa y dos punto sesenta y cinco por ciento (92.65%) por préstamos otorgados bajo 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 de Garantía, el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía 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. Desde el inicio de la Ley de Intereses Preferenciales, la Tasa de Referencia ha mostrado el siguiente comportamiento:

Año	Trimestre			
	I	II	III	IV
1985			13.00%	13.00%
1986	12.75%	12.75%	12.50%	11.75%
1987	11.25%	11.25%	11.25%	13.00%
1988	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
1989	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
1990	13.00%	13.00%	13.25%	13.25%
1991	13.25%	13.00%	11.50%	12.25%
1992	12.50%	12.00%	12.00%	11.75%
1993	11.50%	11.25%	11.25%	11.00%

1994	10.75%	10.75%	10.75%	10.75%
1995	10.75%	10.75%	11.00%	10.75%
1996	10.75%	10.75%	10.75%	10.50%
1997	10.50%	10.50%	10.50%	10.50%
1998	10.25%	10.00%	10.25%	10.00%
1999	10.00%	9.75%	9.75%	9.75%
2000	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%
2001	10.00%	10.00%		

Otra norma importante en el mercado hipotecario es 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.

El Grupo de Hipotecas que ha sido seleccionado para ser adquirido por el Fiduciario está compuesto en un cien por ciento (100%) por préstamos que cuentan con descuentos directos aprobados por el Ministerio de Vivienda para uno o más de los Deudores de cada hipoteca según lo establecido en la mencionada Ley 55.

Históricamente el mercado hipotecario ha sufrido muy poca incidencia de morosidad. Según encuestas realizadas por la Superintendencia Bancaria, préstamos hipotecarios originados por la banca privada clasificados como morosos (más de noventa días) son menos de un dos y cuatro décimas de uno por ciento (2.4%) de las hipotecas vigentes en este momento. La cartera total administrada por la Hipotecaria, S. A. que al 31 de mayo de 2001 consistía en 1867 préstamos hipotecarios con un saldo insoluto de \$46,824,840 otorgados bajo los mismos parámetros crediticios que el Grupo de Hipotecas desde junio de 1997, reporta una morosidad global (más de noventa días) de 0.75%. Al 31 de mayo de 2001, no existe ningún hipotecario alguno calificado como moroso (es decir, que ha dejado de pagar el capital o los intereses pactados por más de noventa días) del Grupo de Hipotecas. El comportamiento pasado, sin embargo, no es garantía de que en el futuro préstamos hipotecarios tengan un comportamiento similar.

IV. PRESTAMOS HIPOTECARIOS RESIDENCIALES

Los principales activos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, cedidos al Fideicomiso de Garantía, consistirán en el Grupo de Hipotecas detallado en el Anexo A que forma parte de este Prospecto (aproximadamente 96%), bonos del Estado Panameño (aproximadamente 3%) y efectivo y gastos prepagados (aproximadamente 1%). Sigue a continuación un resumen del desarrollo del mercado panameño de viviendas y una explicación detallada de dichos activos – a

saber, el Grupo de Hipotecas, y su desempeño histórico.

Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) a título fiduciario del Fideicomiso de Garantía ha celebrado un Contrato de Cesión mediante el cual acepta la cesión de los créditos hipotecarios residenciales otorgados por La Hipotecaria, S.A. en el giro ordinario de sus operaciones como una compañía hipotecaria, cuyos créditos están identificados en el Anexo A del presente Prospecto Informativo (en conjunto denominados el “Grupo de Hipotecas”). El Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios tiene la obligación de cancelar el saldo adeudado a La Hipotecaria, S.A. por la compra del Grupo de Hipotecas conforme lo establecido en el Contrato de Cesión.

Las políticas crediticias y de administración de cartera seguidas por La Hipotecaria, S.A. son estrictas. El proceso de aprobación de préstamos hipotecarios consiste de varios pasos los cuales incluyen: (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 segundo avalúo en cada caso basado en el método comparativo bajo estándares internacionalmente aceptados, (b) una verificación cuidadosa de los ingresos y obligaciones financieras del cliente y su capacidad de pago, (c) una investigación detallada 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) una investigación de la estabilidad del empleador del cliente, (f) la insistencia en por lo menos dos (2) 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 seguro de vida por cada Deudor por el monto de su obligación.

El Grupo de Hipotecas está compuesto por 372 préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron US\$9,857,674 los cuales al 31 de mayo de 2001 tenían un saldo insoluto de capital en los libros de La Hipotecaria, S.A. de US\$9,549,328. Entre todos estos préstamos, el menor saldo de capital insoluto es US\$8,585 y el mayor es de US\$94,242. El saldo de capital promedio es de US\$25,670. La relación de saldo original del préstamo entre el avalúo original o el precio de venta (lo que resulte menor) es de un máximo de 95.00%, el promedio ponderado es de 88.49% y el promedio simple de 87.60%.

El Grupo de Hipotecas proviene de más de treinta proyectos habitacionales. El siguiente cuadro incluye un detalle de los diez proyectos con más concentración en la cartera hipotecaria adquirida por el Fideicomiso. El cuadro muestra la amplia diversificación del Grupo de Hipotecas en cuanto a la localización de las viviendas hipotecadas ya que ningún proyecto representa más de un 7.29% de concentración.

PROMOTOR	PROYECTO	#	SALDO	%
GRUPO LETSA	VILLAS DE DON BOSCO	32	696,189	7.29%
PROVIVIENDA	QUINTAS DE MONTICELLO	11	549,824	5.76%
URB. BRISAS DEL GOLF	BRISAS DEL GOLF	10	525,868	5.35%
CASAS DE PANAMA	CIUDAD DEL FUTURO	25	441,471	4.62%
INMOB. CASA REAL	RESIDENCIAL DON BOSCO II	18	404,332	4.23%
INMOB. GUIPAR	LAS PRADERAS DE SAN ANTONIO	12	371,972	3.90%
PROMOT. DEL ESTE	RESIDENCIAL PUNTA DEL ESTE	17	341,147	3.57%
URB. HATO MONTAÑA	CIUDAD HATO MONTAÑA	15	336,647	3.53%
CASAS DE PANAMA	ALTOS DE PLAZA TOCUMEN	13	293,029	3.07%

URB. LAS AMERICAS	RESIDENCIAL LAS AMERICAS	11	265,931	2.78%
-OTROS- (MENOS DEL 2.5% C.U.)		208	5,322,912	55.74%
TOTALES		372	9,549,328	100.00%

(Ni los Préstamos Hipotecarios, ni los Bonos de Préstamos Hipotecarios han sido garantizados por los promotores de estos proyectos).

Los Deudores de los Créditos Hipotecarios que conforman el Grupo de Hipotecas laboran en una variedad de empresas e instituciones del estado panameño, seleccionados específicamente por la estabilidad laboral que brindan y con el fin de asegurar que no existe una concentración de empleadores dentro los Deudores del Grupo de Hipotecas. El siguiente cuadro incluye un detalle de los ocho (8) empleadores con más concentración. Cabe aclarar el cuadro muestra los empleadores del principal Deudor del Crédito Hipotecario. En la mayoría de casos, existen más de un Deudor, que brinda así una diversificación adicional en las fuentes de ingreso dentro de cada Crédito Hipotecario. El cuadro muestra la amplia diversificación de empleadores de los principales Deudores ya que ningún empleador representa más de un 8.36% de concentración.

NOMBRE DE EMPRESA	EMPLEDOS	SALDO	PORCENTAJE
MINISTERIO DE SALUD (<i>Doctores, Enfermeras</i>)	33	798,226	8.36%
CAJA DEL SEGURO SOCIAL (<i>Doctores, Enfermeras</i>)	18	534,164	5.59%
MIN.DE GOBIERNO Y JUSTICIA (<i>Policías</i>)	22	496,027	5.20%
MINISTERIO DE EDUCACIÓN (<i>Educadores</i>)	22	453,910	4.75%
CABLE ONDA	6	147,087	1.54%
DIRECCION AERONAUTICAL CIVIL	5	145,709	1.53%
C.S.S. JUBILADOS Y PENSIOADOS	4	144,097	1.51%
FELIX B.MADURO	4	94,746	.99%
-OTROS-, (MENOS DEL 1% CADA UNA)	258	6,342,142	N/A
TOTALES		372	9,549,328

V. ANÁLISIS DE FLUJOS PROYECTADOS DEL EMISOR

Desde mayo de 1997, La Hipotecaria, S.A. se ha dedicado a la administración y cobranza de créditos hipotecarios. La totalidad de los créditos hipotecarios otorgados por La Hipotecaria, S.A. (más de 2,200 préstamos hipotecarios con un saldo insoluto que excede \$58 millones) se otorgaron bajo lo mismos parámetros crediticios que el Grupo de Hipotecas. Por consiguiente, la información obtenida durante gestión de administración en relación con su cartera propia y el hecho de que, al 31 de mayo de 2001, los Créditos Hipotecarios que conforman el Grupo de Hipotecas tienen una antigüedad promedio ponderada 22.01 meses, constituyen base razonable para prever el futuro comportamiento del comportamiento de los pagos de intereses y capital del Grupo de Hipotecas.

Los flujos para pagar los intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios provienen principalmente de los Créditos Hipotecarios que conforman el Grupo de Hipotecas. El índice al cual está ligado la

tasa de interés del pago de los Intereses Serie A y Intereses Serie B durante sus respectivos períodos de pago es la Tasa de Referencia; el mismo índice a la cual está ligado la gran mayoría de los Créditos Hipotecarios. Por consiguiente, los intereses generados por los activos del Fideicomiso de Garantía mantendrán una paridad con las obligaciones del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios de pagar intereses a los Tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios.

El Administrador establecerá una Cuenta de Intereses a la cual se acreditarán todos aquellos intereses, intereses moratorios, Créditos Fiscales devengados con relación a los Créditos Hipotecarios y los intereses de los Bonos del Estado, en adición a otros conceptos que se detalle en el Contrato de Administración. La Cuenta de Intereses será debitada por: (i) primero, los intereses devengados por los Bonos Serie A que representarán aproximadamente 63.4% del saldo programado para acumular en la Cuenta de Intereses y (ii) segundo, los Intereses Ordinarios devengados por los Bonos Serie B que representan aproximadamente 14.3% del saldo acumulado en la Cuenta de Intereses. La diferencia se aplicará para pagar los gastos del Fiduciario, Administrador, Intereses Extraordinarios Serie B y otros conceptos que se detalle en el Contrato de Administración.

Los flujos para amortizar el capital de los Bonos de Préstamos Hipotecarios provienen de la amortización de los Créditos Hipotecarios que conforman el Grupo de Hipotecas. El Administrador establecerá una Cuenta de Capital Serie A y Cuenta de Capital Serie B a la cual se acreditará el 75% y 25% respectivamente de los Fondos de Capital, (que se define a en el Contrato de Administración). Se podrá distribuir hasta el saldo crédito de la Cuenta de Capital Serie A para pagar el capital de los Bonos Serie A y sujeto a ciertas restricciones hasta el saldo crédito de la cuenta de Capital Serie B para pagar el capital de los Bonos Serie B. Basado en la experiencia de La Hipotecaria S.A. con su cartera actual y la historia de data obtenida del comportamiento del Grupo de Hipotecas, se anticipa pocos prepagos extraordinarios durante los primeros diez (10) años ya que el 92.64% de los Créditos Hipotecarios que conforman el Grupo de Hipotecas fueron otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales que, por razones antes mencionadas, desincentivan prepagos.

VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA

La emisión y oferta pública de los Bonos de Préstamos Hipotecarios (los “Bonos”) del Emisor fue autorizada mediante el Acuerdo No. 1 del 19 de julio de 2001 de La Hipotecaria, S. A. actuando como fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. Los Bonos serán emitidos en dos series, en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal hasta de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00). La fecha de emisión de los Bonos es el ___ de agosto del 2001 (la “Fecha de Emisión”).

El resumen a continuación no pretende ser completo y está sujeto en su totalidad a los términos y condiciones de los Bonos.

1. Expedición, Autenticación y Registro

Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos directores del Fiduciario, (ii) cualesquiera dos directores del Fiduciario, (iii) en la forma que de tiempo en tiempo determine el Fiduciario, y por un representante autorizado del Agente de Pago, para que sean una obligación válida y exigible del Emisor. Las firmas de los representantes del Emisor

podrán ser originales o estar impresas, pero la firma del representante del Agente de Pago deberá ser manuscrita.

Cada Bono será firmado, fechado y registrado en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la “Fecha de Expedición”). El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el “Registro”) en el cual anotará la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

2. Pago de Capital

Los Bonos de ambas series vencerán el 27 de marzo de 2031 o al vencimiento del último Crédito Hipotecario, lo que ocurra de último (la “Fecha de Vencimiento”). El Emisor podrá hacer abonos parciales a capital de los Tenedores de los Bonos, trimestralmente en el caso de los Bonos Serie A y anualmente en el caso de los Bonos Serie B. El pago de capital de los Bonos Serie B está sujeto a que (i) existan fondos suficientes para pagar Intereses Extraordinarios Serie B al Día de Cálculo Serie B inmediatamente anterior al Día de Pago Serie B y (ii) luego de cualquier pago de capital a los Tenedores de los Bonos Serie B, el saldo insoluto de los Bonos Serie B representen al menos del 25% del saldo insoluto de la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación, **LO CUAL ESTABLECE UNA PRELACIÓN DE PAGO DE CAPITAL A FAVOR DE LOS BONOS SERIE A.** En todo caso, el monto de dichos abonos parciales dependerá de las cantidades que, por concepto de capital, hubiese efectivamente recibido el Fideicomiso en razón de los Créditos Hipotecarios y que hayan sido acreditados por el Administrador a la Cuenta de Capital de cada serie de conformidad con los términos del Contrato de Administración.

3. Cómputo, Tasa y Pago de Intereses

Cada Bono Serie A y Bono Serie B devengará intereses respecto de su capital insoluto desde su Fecha de Expedición hasta la Fecha de Vencimiento. Los intereses devengados por cada Bono Serie A serán pagados a su Tenedor Registrado por trimestre vencido los días 1° de enero, 1° de abril, 1° de julio y 1° de octubre de cada año (cada uno, un “Día de Pago Serie A”). Los intereses devengados por cada Bono Serie B serán pagados a su Tenedor Registrado por año vencido el día 15 de julio de cada año (cada uno un “Día de Pago Serie B”).

En relación con un Bono Serie A o un Bono Serie B, el período que comienza en la Fecha de la Emisión o en la Fecha de Expedición, en caso de que ésta última sea distinta a la Fecha de Emisión, y termina en el Día de Pago Serie A o Serie B inmediatamente siguiente, según sea el caso, y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago Serie A o Serie B, según sea el caso, y termina en el Día de Pago Serie A o Serie B siguiente, según sea el caso, se identificará como un “Período de Interés”.

Si un Día de Pago Serie A o Serie B o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el Día de Pago Serie A, el Día de Pago Serie B o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el próximo Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago Serie A o Serie B a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período

de Interés subsiguiente. El término “Día Hábil” significará todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

Los Bonos Serie A devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia menos uno y tres cuartos por ciento (1.75%) anual (la “Tasa de Interés Serie A”). La Tasa de Interés Serie A será ajustada trimestralmente el primer día de cada Período de Interés de los Bonos Serie A en base a la Tasa de Referencia vigente a esa fecha.

Los Bonos Serie B devengarán intereses (“Intereses Ordinarios Serie B”) a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia durante el Período de Interés de los Bonos Serie B, menos uno por ciento (1.00%) anual (la “Tasa de Interés Ordinaria Serie B”), la cual será ajustada anualmente en el primer día de cada Período de Interés de los Bonos Serie B. En caso de que haya variaciones en la Tasa de Referencia durante cualquier Período de Interés, para los efectos de fijar la Tasa de Interés Ordinaria Serie B se utilizará el promedio ponderado, redondeado hasta cuatro decimales, de la Tasa de Referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. Los Bonos Serie B también podrán devengar intereses adicionales (“Intereses Extraordinarios Serie B”) a una tasa de interés (la “Tasa de Interés Extraordinaria Serie B”) que será determinada en base al saldo crédito de la Cuenta de Intereses después de debitar los montos correspondientes a los pagos de intereses a los Bonos Serie A, pago de intereses ordinarios de los Bonos Serie B, las comisiones del Agente de Pago, Fiduciario, Administrador y los demás gastos del Fideicomiso, pero antes de debitar los Intereses Extraordinarios Serie B devengados para el Período de Intereses Serie B correspondiente de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración; no obstante lo anterior, los Intereses Extraordinarios en ningún caso excederán tres por ciento (3%) anual.

En este Prospecto, “Tasa de Referencia” significa la tasa de interés que fija trimestralmente la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la Ley 3 del 20 de mayo de 1985 sobre intereses preferenciales. La tasa de interés de cada serie de Bonos será establecida por el Administrador y el Agente de Pago, para cada Período de Interés por empezar, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración y el Contrato de Agencia.

EL PAGO DE LOS INTERESES DE LOS BONOS SERIE A GOZAN DE PRELACIÓN SOBRE EL PAGO DE INTERESES ORDINARIOS E INTERESES EXTRAORDINARIOS DE LOS BONOS SERIE B DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN EL FIDEICOMISO Y EL CONTRATO DE ADMINISTRACION.

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados por el Administrador y el Agente de Pago, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración y el Contrato de Agencia, para cada Período de Interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho Bono al saldo insoluto de capital del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 365 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago, el pago del capital o de los intereses de un Bono, según sea el caso, fuese indebidamente retenido o negado, (a) en el caso del capital, se seguirán causando intereses sobre la suma de capital no pagada y (b) en el caso de los intereses, el Emisor

pagará al Tenedor Registrado del Bono Intereses sobre dicha suma de interés no pagado, en ambos casos, como única indemnización y compensación, a una tasa de interés anual equivalente a la tasa de interés correspondiente a dicho Bono más dos por ciento (2%) anual desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, como sea el caso, hubiese vencido hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del Bono o (ii) el Día Hábil que el Emisor designe como la fecha en la que dicha suma de capital o interés será efectiva e inmediatamente pagada a la nueva presentación del Bono al Emisor.

4. Denominación y Forma de los Bonos

A. Denominación

Los Bonos serán emitidos en dos series y en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en múltiplos de esta denominación.

B. Bonos Globales

Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los “Bonos Globales”) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los Bonos Globales serán emitidos 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 personas 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 los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos 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 los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos 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 los Bonos 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 los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los Bonos 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 los Bonos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Trasposos 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 los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, o de otra forma actúan en relación con dichos derechos, 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 de los Bonos (incluyendo la presentación de los Bonos 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 los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos 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 Comisión Nacional 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, casa de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

C. Bonos Físicos

Los Bonos Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (“Bonos Individuales”) si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de central de valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los 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 bonos. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes Bonos Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados.

En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita 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 y al Emisor por LatinClear. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por

cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago podrá sin ninguna responsabilidad reconocer al Tenedor Registrado de un Bono Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho bono para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho bono esté o no vencido 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.

Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Agente de Pago para el registro de su transferencia, el Agente de Pago cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, el Agente de Pago) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Toda solicitud de reposición de un Bono Individual mutilado, destruido, perdido o hurtado, deberá ser dirigida por escrito y entregada al Agente de Pago con copia al Emisor. Para la reposición de un Bono que haya sido hurtado, perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá, y sin ninguna obligación, reponer al Tenedor Registrado el Bono, cuando considere es cierto que ha ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición de un Bono sin que haya recurrido el procedimiento judicial, el Tenedor Registrado deberá proveer todas las garantías, informes, pruebas u otros requisitos que el Emisor exija en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un Bono Individual por otros Bonos Individuales pero de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono 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, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago en sus oficinas principales, las cuales están actualmente ubicadas en la Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se desean canjear.

5. Pagos, Agente de Pago y Traspaso

El capital e intereses de los Bonos serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deudas públicas y privadas. El pago de capital e intereses se hará en las oficinas principales del Agente de Pago actualmente ubicadas en la Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá, contra la presentación del Bono respectivo, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas principales del Agente de Pago, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central.

Los Bonos establecen que los pagos de capital e intereses se realizarán una vez se reciban los fondos del Emisor. LatinClear se compromete en esas circunstancias a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear es el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Wall Street Securities, S.A. con oficinas principales actualmente ubicadas en la Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá ha sido nombrado por el Emisor como el Agente de Pago, Registro y Transferencia inicial de los Bonos (Wall Street Securities, S.A. o cualquier sucesor o sustituto será en lo sucesivo denominado como el “Agente de Pago”). El Agente de Pago y el Emisor han celebrado un contrato de agencia de pago, registro y transferencia (el “Contrato de Agencia”) una copia del cual ha sido registrada en la Comisión Nacional de Valores. El Contrato de Agencia contiene cláusulas que reglamentan el pago de los Bonos, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia y destitución, previa la designación de un nuevo Agente de Pago permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, que pudiesen indirectamente afectar los derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono por la mera tenencia del mismo acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual para con los Tenedores Registrados de los Bonos, ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se ha comprometido con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos 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 los Bonos. El Agente de Pago recibirá en compensación por sus servicios una comisión anual equivalente a un dieciséisavo del uno por ciento (1/16%) del saldo insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios,

pagadera trimestralmente en los Días de Pago de Interés Serie A.

6. Dineros no Reclamados

Las sumas de capital (incluyendo los abonos parciales) e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios que no sean debidamente cobradas por un Tenedor de conformidad con los términos de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivos Días de Pagos o vencimiento.

7. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al 100% de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo considere(n) conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores, en Dólares, en la Fecha de Expedición.

8. Respaldo y Garantía

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios estarán respaldos exclusivamente por los activos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un fideicomiso de garantía (el “Fideicomiso de Garantía”) constituido mediante Escritura Pública No. 6603 del 19 de julio de 2001 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a Ficha FID 173, Documento 253806 de la Sección de Personas (Mercantil) del Registro Público por el fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como fideicomitente, y Citibank, N.A. (Sucursal Panamá), como fiduciario, en beneficio de los tenedores de los Bonos cuyos activos serán principalmente los Créditos Hipotecarios, que mantendrá en todo momento, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos.

NI LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. COMO FIDEICOMITENTE DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS, LA HIPOTECARIA S.A., COMO FIDUCIARIO DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS O COMO FIDEICOMITENTE DEL FIDEICOMISO DE GARANTIA, NI CITIBANK, N.A., COMO FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE GARANTIA, NI SUS RESPECTIVOS ACCIONISTAS, SUBSIDIARIAS O AFILIADAS, GARANTIZAN O RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS INCLUYENDO EL PAGO DE LOS BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS.

A continuación se resumen los principales términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía:

A. Fines y Objetivos

El fin y objeto del Fideicomiso de Garantía es el de establecer un patrimonio para respaldar a los Tenedores de los Bonos el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar, el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En general, el Fideicomitente constituyó el Fideicomiso de

Garantía con el propósito de que el fiduciario del Fideicomiso de Garantía (i) reciba en fideicomiso los Créditos Hipotecarios y otros bienes conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, (ii) celebre el Contrato de Administración para la administración y cobro de los Bienes Fiduciarios que consisten en Créditos Hipotecarios, (iii) cobre, a través del Administrador, los Créditos Hipotecarios y ejerza, a través del Administrador, todos los demás derechos que le corresponda como acreedor hipotecario de los mismos de conformidad con los términos de los Contratos de Crédito, (iv) utilice los pagos que reciba de los Créditos Hipotecarios y los réditos de los demás Bienes Fiduciarios para cumplir los compromisos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos, así como los gastos asociados con la administración de los Créditos Hipotecarios, (v) invierta los demás Bienes Fiduciarios y (vi) una vez cumplidas en su totalidad las obligaciones que el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios mantiene con los Tenedores de los Bonos, distribuya al Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomisario sustituto, los Bienes Fiduciarios o, en caso de incumplimiento de dichas obligaciones, distribuya a los Tenedores de los Bonos los Bienes Fiduciarios luego de vender y liquidar los Créditos Hipotecarios, todo lo anterior de acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía y demás Documentos de Contratación.

B. Fiduciario

Citibank, N.A. (Sucursal Panamá), fiduciario del Fideicomiso de Garantía, es una sociedad extranjera inscrita en la Sección de Personas (Mercantil) del Registro Público, a Tomo 39, Folio 35, Asiento 5021, actualizada en el Registro Público Sección de Micropelículas (Mercantil), a Ficha 0404, Rollo 13845, Imagen 128. Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) cuenta con licencia para actuar como fiduciarios otorgada mediante la Resolución FID No. 03-2000 por la Comisión Bancaria Nacional el 19 de febrero de 2000.

Las oficinas principales de Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) en la ciudad de Panamá están actualmente ubicadas en Calle 50, Edificio Credicorp Plaza Panamá, Piso 10, teléfono 210-5900, fax 210-1929, apartado postal 555, Zona 9A, correo electrónico citiservice.panama@citicorp.com. El principal contacto en relación con el Fideicomiso de Garantía es Zelideth Choy, Vicepresidente Residente, y el contacto secundario es Ricardo G. Fernández, Vicepresidente.

Citibank, N. A. fue el primer banco extranjero en Panamá, abriendo sus puertas en 17 de agosto de 1904 bajo el nombre de International Banking Corporation. Desde entonces, opera con la reputación como uno de los bancos activos en la plaza tanto en banca empresarial y banco de consumo, con una amplia gama de productos, incluyendo préstamos hipotecarios. Citibank, N.A. forma parte de Citigroup, que nace en octubre de 1998 producto de la fusión empresarial más grande del siglo entre Travelers Group y Citicorp y atiende a más de 100 millones de clientes en más de 100 países. Para mayor información la dirección de página web de las operaciones de Citibank, N.A. en la República de Panamá, la dirección de página de web de Citibank, N.A. es: www.citibank.com/panama/homepage/index.htm.

En el ejercicio de los poderes, derechos, atribuciones y funciones que se le confieren en el Fideicomiso de Garantía, Citibank, N.A. (Sucursal Panamá) como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía deberá actuar con la diligencia de un buen padre de familia y será responsable por las pérdidas y daños que puedan sobrevenir consecuencia de dolo o culpa grave. .

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía rendirá cada noventa (90) días al Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios aquellos informes que éste le solicite con relación a los Bienes Fiduciarios y la gestión encargada al fiduciario del Fideicomiso de Garantía. Dichos informes serán preparados por el Administrador.

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía sólo podrá renunciar a su cargo mediante notificación por escrito al Fideicomitente, pero su renuncia sólo será efectiva desde la fecha en que (a) el Fideicomitente nombre un fiduciario sustituto o una vez transcurridos sesenta (60) días desde la fecha de dicha notificación sin que el Fideicomitente haga dicho nombramiento el Fiduciario nombre un fiduciario sustituto, (b) dicho fiduciario sustituto acepte dicho cargo sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, (c) el fiduciario saliente otorgue los documentos y contratos y haga cuanto fuese necesario para traspasar los Bienes Fiduciarios al fiduciario sustituto, y (d) el fiduciario saliente rinda cuentas de su actuación al Fideicomitente a satisfacción de este último.

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, los Tenedores Registrados que representen al menos dos tercios del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación podrán remover al fiduciario del Fideicomiso de Garantía y nombrar uno nuevo que haya manifestado estar dispuesto a aceptar el cargo, si consideran que el fiduciario del Fideicomiso de Garantía no está cumpliendo con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía o si, en su opinión, no está desempeñando en forma satisfactoria sus funciones como tal. Una vez cumplidas la totalidad de las obligaciones de acuerdo a los Bonos, el Fideicomitente podrá remover al Fiduciario mediante notificación por escrito, la cual será efectiva a partir de la fecha en que el Fiduciario sustituto que nombre el Fideicomitente acepte el cargo.

C. Patrimonio

El Fideicomiso de Garantía se constituye sobre la suma de Cuatro Mil Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$4,000.00) (el “Aporte Inicial”), el cual ha sido entregado en fideicomiso por el Fideicomitente al Fiduciario para constituir el mismo. Los “Bienes Fiduciarios” consistirán en dicho Aporte Inicial y los siguientes bienes:

- (i) los Créditos Hipotecarios una vez los mismos sean transferidos al Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el Fideicomiso de Garantía;
- (ii) el efectivo que el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios traspase al Fiduciario luego de pagar el precio pactado por los Créditos Hipotecarios con el producto de la emisión de los Bonos;
- (iii) los bienes en que el Fiduciario invierta, y los bienes que el Fiduciario adquiera con, cualesquiera de los otros Bienes Fiduciarios incluyendo invertir en valores emitidos por la República de Panamá; y
- (iv) todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que dimanen, accedan o se deriven de los Bienes Fiduciarios.

Los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía constituyen para todos los efectos legales un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios del fiduciario del Fideicomiso de

Garantía y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones del Fiduciario incurridas en la ejecución del Fideicomiso de Garantía o por disposición de la ley.

D. Obligaciones Independientes

Las deudas y obligaciones incurridas por el fiduciario del Fideicomiso de Garantías en el ejercicio de su cargo de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantías serán deudas exclusivas del Fideicomiso de Garantías y de las cuales el Fideicomiso de Garantías responderá única y exclusivamente con los Bienes Fiduciarios y no con bienes propios del Fiduciario, Fideicomitente o Fideicomisarios.

E. Pasivos

Salvo por las obligaciones contempladas en el Fideicomiso de Garantías, el fiduciario del Fideicomiso de Garantías no podrá contratar otros empréstitos o emitir títulos de deuda y sólo podrá incurrir en aquellas otras obligaciones que a su juicio sean necesarias o convenientes para cumplir con los fines del Fideicomiso de Garantías.

F. Uso de Bienes Fiduciarios y Distribuciones a Fideicomisarios

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso de Garantía. En el ejercicio de su cargo el fiduciario del Fideicomiso de Garantía podrá establecer todas aquellas cuentas bancarias y contables que creyese necesarias o convenientes para permitirle cumplir con los fines y objetivos del Fideicomiso de Garantía.

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía utilizará los Bienes Fiduciarios para dar cumplimiento a los fines y objetivos del Fideicomiso de Garantía; y en este sentido, tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los Bienes Fiduciarios en los términos que considere necesarios para cumplir con los fines y objetivos del Fideicomiso de Garantía incluyendo, entre otros, entre otros (i) invertir y mantener invertido una suma no menor del tres por ciento (3%) del saldo insoluto de capital de los Bonos en títulos de deuda emitidos por la República de Panamá u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad, según lo instruya el Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios; (ii) pagar todos aquellos gastos y costos en que incurra el Administrador en el ejercicio de los derechos del Fiduciario como acreedor de los Créditos Hipotecarios, incluyendo, sin limitación, los gastos de cobranzas judiciales y extrajudiciales de los Créditos Hipotecarios, los gastos de ejecución de las garantías que respaldan dichos Créditos Hipotecarios y los gastos de conservación, administración y aseguramiento de los bienes que garantizan los Créditos Hipotecarios; (iii) pagar todas aquellas comisiones, gastos e indemnizaciones a que tengan derecho, o en que incurran, el Fiduciario, el Agente de Pago y el Administrador en el ejercicio de sus respectivos cargos, atributos, derechos y obligaciones según los términos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, del Fideicomiso de Garantía, del Contrato de Agencia de Pago, del Contrato de Administración y de los demás Documentos de Contratación; (iv) pagar los intereses, capital y demás sumas que se adeuden según los términos de las facilidades de crédito contratadas según el Contrato de Administración; y (v) distribuir a los Fideicomisarios aquellas sumas que les correspondan de conformidad con los términos del Fideicomiso de Garantía.

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía traspasará los Bienes Fiduciarios al Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, a solicitud de éste, una vez el Segundo Fideicomiso de Bonos

de Préstamos Hipotecarios haya cumplido con la totalidad de sus obligaciones frente a los Tenedores de Bonos.

En caso de que el Administrador lo considere, en su opinión, en el mejor interés de los Tenedores de los Bonos, el Administrador podrá, en cualquier momento y cuantas veces considere apropiado, recomendar que se proceda con la venta de los Créditos Hipotecarios que forman parte del Fideicomiso de Garantía. Dicha recomendación deberá constar por escrito y estar dirigida al fiduciario del Fideicomiso de Garantía. Dentro de los quince (15) días siguientes al recibo de dicha notificación, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía transmitirá la recomendación a todos los Tenedores de los Bonos, a través del Emisor, informándoles que, transcurridos sesenta (60) días contados a partir de la fecha de esta notificación, procederá con la venta de los Créditos Hipotecarios a menos que dentro de dicho plazo los Tenedores de Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto de capital de los Bonos emitidos y en circulación solicite al Fiduciario no proceder con dicha venta. En caso de que proceda la venta de los Créditos Hipotecarios, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía encomendará al Administrador la gestión de venta y oportunamente celebrará el correspondiente contrato de cesión de los Créditos Hipotecarios con el comprador escogido por el Administrador siempre que el fiduciario del Fideicomiso de Garantía considere los términos y condiciones convenidos por el Administrador en los mejores intereses de los Tenedores de los Bonos. Una vez celebrada la venta y pagado el precio de los Créditos Hipotecarios, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía pondrá a disposición del Agente de Pago el producto de la venta de los Créditos Hipotecarios (menos los costos y gastos relacionados con la misma) y el efectivo que constituye el resto de los Bienes Fiduciarios para pagar el capital e intereses adeudados así como cualquier otra suma pagadera a los Tenedores de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de los mismos y el Contrato de Administración. Cualquier saldo en efectivo que forme parte de los Bienes Fiduciarios después de realizar el pago de la totalidad de las sumas adeudadas a los Tenedores de los Bonos será entregado al Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, a título de Fideicomisario.

En caso de que (i) una o más Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido, en la opinión del fiduciario del Fideicomiso de Garantía, subsanadas y (ii) Tenedores Registrados que representen veinte por ciento (20%) o más del valor nominal total de los Bonos emitidos y en circulación soliciten por escrito al fiduciario del Fideicomiso de Garantía que declare los Bonos de plazo vencido, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, quienes irrevocablemente consienten a dicha representación, expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), la cual será comunicada al Fideicomitente, al Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y a todos los Tenedores Registrados y será efectiva en su fecha de expedición; y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha.

Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía procederá: (1) a tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control, o bajo control de un administrador de su elección (que puede ser el Administrador), la administración de los Créditos Hipotecarios que constituyen parte de los Bienes Fiduciarios; (2) a tomar todos los pasos que estime

convenientes para vender los Créditos Hipotecarios que forman parte de los Bienes Fiduciarios (en adelante la “Cartera de Créditos Hipotecarios”) al mejor postor; y (3) a poner a disposición del Agente de Pago el producto de la venta de la Cartera de Créditos Hipotecarios y el efectivo que constituye el resto de los Bienes Fiduciarios para pagar el capital e intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de los mismos.

G. Reforma

El Fideicomiso de Garantía podrá ser reformado, de tiempo en tiempo, mediante instrumento por escrito firmado por el Fideicomitente y el Fiduciario, sin el consentimiento de los Tenedores de los Bonos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Fiduciario deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores. Esta clase de cambios no podrá en caso alguno afectar adversamente los intereses de los Tenedores de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. quienes la mantendrán en sus archivos a disposición de los interesados..

H. Reuniones de Tenedores

En caso de que se requiera una decisión de los Tenedores Registrados de los Bonos de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, dicha decisión deberá tomarse en una reunión de Tenedores Registrados convocada y celebrada de acuerdo las siguientes reglas y procedimientos, así como cualesquiera otras reglas y procedimientos complementarios que establezcan los Tenedores Registrados que representen la mitad más uno del valor nominal de los Bonos presentes en cualquier reunión:

- (a) Las reuniones serán convocadas por el fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios por iniciativa propia o si recibe una o más solicitudes formuladas por los Tenedores Registrados de Bonos que representen no menos del cinco por ciento (5%) del valor nominal total de los Bonos emitidos y en circulación.
- (b) Toda convocatoria para una reunión de Tenedores Registrados se hará mediante notificación escrita a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A y de los Bonos Serie B dirigida a la dirección que consta en el Registro que mantiene 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. No obstante lo anterior, los Tenedores Registrados podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
- (c) Los Tenedores Registrados podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (d) Presidirá la reunión un funcionario del Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y actuará como secretario otro funcionario del Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.
- (e) La reunión se efectuará en presencia de un notario público quien dará fe de lo acordado.
- (f) La presencia de Tenedores Registrados que representen más de la mitad del valor nominal de los Bonos de ambas series emitidos y en circulación constituirá quórum para celebrar la reunión. En

caso de no obtenerse quórum, la reunión se celebrará en una segunda fecha con los Tenedores Registrados que estén presentes en la misma.

(g) Cada Tenedor Registrado tendrá un voto por cada dólar del saldo del valor nominal de su respectivo Bono emitido y en circulación.

(h) Toda decisión acordada por los Tenedores Registrados será vinculante para todos los Tenedores de Bono, estén o no representados en la reunión correspondiente.

(i) Una decisión se considerará acordada por los Tenedores Registrados si cuenta con el voto favorable de más de la mitad del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, a menos que en este instrumento se requiera una votación superior.

Alternativamente, cualquier consentimiento, desistimiento, decisión o renuncia de derechos de los Tenedores Registrados de Bonos requerido por el Fiduciario o el Fideicomitente en relación con el Fideicomiso de Garantía se considerará aprobado siempre que los Tenedores Registrados que representen el 100% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sean notificados sobre el consentimiento, decisión o renuncia, según sea el caso, y que Tenedores Registrados que representen el porcentaje del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación requerido en el Fideicomiso de Garantía para el respectivo asunto firmen uno o más documentos o instrumentos otorgando dicho consentimiento o renuncia o aprobando la correspondiente decisión, según sea el caso.

I. Comisiones y Gastos

Durante la vigencia del Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario recibirá una remuneración única por sus servicios en forma de comisión anual equivalente a el Fiduciario recibirá como remuneración única por sus servicios una comisión anual equivalente a un cuarto de uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto del capital de los Créditos Hipotecarios o la suma de cinco mil dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$5,000.00) por año, la que resulte mayor. Dicha comisión será pagada trimestralmente en cada Día de Pago Serie A.

Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en el Fideicomiso de Garantía, todos los gastos incurridos por el fiduciario del Fideicomiso de Garantía en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía correrán por cuenta del Fideicomiso de Garantía.

J. Terminación

El Fideicomiso de Garantía entrará en vigencia a partir de la fecha de su constitución y permanecerá en vigencia (i) hasta que no existan Bonos emitidos y en circulación y los Créditos Hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso de Garantía y se hayan distribuido los Bienes Fiduciarios a los Fideicomisarios de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, o (ii) hasta que sea terminado de mutuo acuerdo entre el Fideicomitente y el Fiduciario, o revocado unilateralmente por el Fideicomitente, siempre y cuando en la fecha de dicha terminación o revocación no existan Bonos emitidos y en circulación y los Créditos Hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso, o (iii) hasta que no existan Bienes Fiduciarios.

K. Auditores

Los Auditores Externos del Emisor son KPMG Peat Marwick, actualmente ubicados en Nicanor de Obarrio (Calle 50) N° 54, teléfono 263-5677, fax 263-9852 y correo electrónico adiamond@kpmg.com.pa, Apartado Postal 5301, Zona 5, Panamá. El Licenciado Alberto Diamond es el contacto principal en KPMG Peat Marwick.

L. Asesores Legales

Los Asesores Legales del fiduciario del Fideicomiso de Garantía es la firma de Icaza, González-Ruíz & Alemán, actualmente ubicados en el Edificio Igra, Calle Aquilino de la Guardia No. 8, Teléfono 205-6000 y fax 269-4891, Apartado Postal 87-1371, Zona 7, Panamá, correo electrónico igranet@icazalaw.com, atención licenciado Alexis V. Herrera V.

9. Vencimiento por Incumplimiento

En caso de que uno o más de los siguientes eventos ocurra:

- (a) Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago Serie A o Serie B, según corresponda, el Emisor o el Agente de Pago no pagase o indebidamente retuviese por más de diez (10) Días Hábiles cualquier suma que en concepto de capital o intereses de los Bonos hubiese vencido y fuese exigible en relación con el respectivo Bono; o
- (b) Si el Emisor manifestara por escrito su incapacidad de pagar cualquier deuda por él contraída, o cayese en estado de insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de sus acreedores;

entonces, cada Tenedor de un Bono de Préstamos Hipotecarios podrá, mediante notificación por escrito al Emisor, declarar dicho Bono de Préstamos Hipotecarios de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital del mismo más los intereses devengados hasta dicha fecha.

10. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Emisor de conformidad con lo establecido en esta Sección:

EMISOR

**LA HIPOTECARIA, S.A. A TITULO FIDUCIARIO DEL SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS
DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**

Plaza Regency, Piso 15

Vía España

Apartado 823-3858 Zona 7

Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: 507-265-1183 Fax: 507-214-6109

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

WALL STREET SECURITIES, S.A.

Calle Aquilino de la Guardia

Apartado 6-809, El Dorado
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 205-1700 Fax: 264-0111

El Emisor o el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán cambiar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado.

Cualquiera notificación o comunicación del Emisor o el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Emisor, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o mediante publicación en dos (2) diarios locales de amplia circulación por una (1) vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada, se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso, en la fecha de la segunda publicación del aviso.

11. Prescripción

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley panameña.

12. Ley Aplicable

Los Bonos están sujetos a las leyes de la República de Panamá.

13. Plan de Distribución

La Hipotecaria, S.A., en su calidad de Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, ha celebrado un Contrato de Intermediación de Bonos de Préstamos Hipotecarios mediante el cual Wall Street Securities, S.A., con oficinas en la Calle Aquilino de la Guardia, ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono 205-1700, fax 269-0955, correo electrónico corpfm@grupowallstreet.com, ha sido designado y se compromete a causar que sus corredores de valores realicen su mejor esfuerzo para vender la totalidad de los Bonos de Préstamos Hipotecarios con posterioridad a la suscripción. Los Bonos han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Wall Street Securities, S.A. posee licencia de Casa de Valores y se dedica al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia, y cuenta con un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores para llevar a cabo esa actividad. El Emisor pagará a Wall Street Securities, S.A. una comisión de venta equivalente a un octavo de uno por ciento (0.125%) del precio de venta de los Bonos expedidos y pagados. Wall Street Securities, S.A. no será la casa de valores exclusiva ni sus corredores de valores venderán los Bonos en forma exclusiva, por lo cual podrán existir otros corredores de valores autorizados.

Por medio de Contratos de Suscripción, La Hipotecaria, S.A., a título personal, suscribirá la totalidad de los Bonos Serie A y ASSA Compañía de Seguros suscribirá la totalidad de los Bonos Serie B.

Ambos suscriptores posteriormente colocarán dichos Bonos, parcial o totalmente, en el mercado a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ambos suscriptores pagarán al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Ningún suscriptor recibirá una comisión de suscripción.

14. Gastos de la Emisión

El Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios pagará a La Hipotecaria, S. A. la suma de \$20,000, en concepto de asesoramiento financiero. En adición, pagará a Wall Street Securities S.A. la suma equivalente a un octavo de uno por ciento (0.125%) del monto de la emisión (a saber, \$12,500) en concepto de corretaje y \$7,500 en concepto de asesoramiento financiero. Emisor anticipa que incurrirá, como resultado de la presente emisión, los siguientes gastos aproximados: agencia calificadora de riesgo, \$15,000; auditoría, \$5,000; publicidad y Prospecto Informativo, \$3,500; costos de la Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores, \$18,500; gastos legales; \$30,000; traspaso e inscripción de préstamos hipotecarios en el Registro Público, \$5,000.

El total de las comisiones y distribuciones que recibirán las diferentes entidades en sus cargos como Fiduciario, Fideicomitente, Fideicomisario, Agente de Pago, fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administrador será de quince dieciséisavos de uno por ciento (0.9375%) del capital insoluto de los Créditos Hipotecarios (ver cuadro a continuación) , más los gastos administrativos de cobranza, manejo y contabilidad que se cobren directamente a los Deudores de los Créditos Hipotecarios y las compañías de seguros. El Fideicomiso asumirá además los gastos y costos en que incurran el Fiduciario, Fideicomitente, Fideicomisario, Administrador y Agente de Pago, y los indemnizará contra posible acción legal contra ellos de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Agencia.

Comisión de Administrador:	9/16%
Comisión de Fiduciario de Garantía:	1/4%
Comisión de Fiduciario:	1/16%
Comisión de Agente de Pago:	1/16%
Total:	<hr/> 15/16%

15. Uso de los Fondos

Los fondos recaudados con la emisión y venta de los Bonos de Préstamos Hipotecarios serán utilizados para: (i) pagar los gastos de constitución del Fideicomiso (incluyendo honorarios legales y de calificación, servicios de banca de inversión, corretaje, y bolsa de valores, tarifa de registro de la Comisión Nacional de Valores y demás gastos de constitución del Fideicomiso) (aproximadamente US\$117,000.00) y (ii) cancelar a La Hipotecaria, S.A. a título personal, el precio pactado por el traspaso al fiduciario del Fideicomiso de Garantía de los Créditos Hipotecarios identificados en el Anexo A del Fideicomiso (el “Grupo de Hipotecas”) (aproximadamente US\$9,548,328.00) y (iii) la adquisición de títulos de deuda emitidos por la República de Panamá u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad, de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso y el Contrato de Administración (US\$300,000.00).

16. Calificación

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie A han recibido una calificación de paBBB+ por la calificador de riesgos DCR Centroamericana, S.A.¹ Dicha calificación es considerada como “Grado de Inversión”. Según el Calificador de Riesgo, la calificación paBBB+ significa que *“Los factores de protección al riesgo son razonables; no obstante se consideran suficientes para una inversión prudente. Existe una variabilidad considerable de riesgo durante los ciclos económicos. Nivel de Satisfactorio”*. Los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie A han recibido la adición del signo positivo (+), el cual indica una posición positiva dentro de la categoría de calificación.

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios Serie B no han recibido calificación alguna.

17. Impacto de la Emisión

El siguiente cuadro contiene el balance de situación consolidado del Fideicomiso, y del Fideicomiso de Garantía inmediatamente antes de la emisión:

Activos		Pasivos	
Efectivo:	\$5,000.00	Bonos de Préstamos Hipotecarios:	0
		Capital	\$5,000.00
Total de Activos	\$5,000.00	Total de Pasivos y Capital	\$5,000.00

El siguiente cuadro contiene el balance de situación consolidado del Fideicomiso y del Fideicomiso de Garantía, inmediatamente después de la adquisición de los Créditos Hipotecarios y después de la presente emisión de Bonos:

Activos		Pasivos	
Efectivo:	\$38,672	Bonos Serie A:	\$7,500,000
Créditos Hipotecarios:	\$9,549,328	Bonos Serie B:	\$2,500,000
Bonos del Estado:	\$300,000		
Gastos Prepagados:	\$117,000		
		Capital	\$5,000
Total de Activos	\$10,005,000	Total de Pasivos y Capital	\$10,005,000

¹ DCR Centroamericana S.A. (cuyo nombre actual es Fitch Centroamericana, S.A. en virtud de un cambio con posterioridad a la expedición de la calificación) es una empresa constituida de acuerdo a las leyes de Panamá y está asociada de Duff & Phelps Credit Rating Co., la cual, en junio de 2000, fue adquirida por Fitch IBCA y subsecuentemente se anunció la formación de la Empresa de Calificación Internacional FITCH. Con sus asociados, FITCH califica entidades en setenta y cinco países y tiene más de 1,100 funcionarios en cuarenta (40) oficinas regionales alrededor del mundo y sus calificaciones son reconocidas por las comisiones de valores en la mayoría de los países del mundo.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Wall Street Securities S.A., el Puesto de Bolsa y el Agente de Pago de la emisión, es la misma persona jurídica, la cual es subsidiaria 100% de Grupo Wall Street Securities, S.A. Esta última es indirectamente dueña de 48.5% de las acciones de La Hipotecaria (Holding), Inc., fideicomitente del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, la cual a su vez es propietaria del 100% de las acciones de La Hipotecaria, S.A., fiduciaria del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, administradora de los Créditos Hipotecarios según el Contrato de Administración y suscriptora de los Bonos Serie A. La suscriptora de los Bonos Serie B, ASSA Compañía de Seguros, S.A., es propietaria de 48.5% de las acciones de La Hipotecaria (Holding), Inc.

El Puesto de Bolsa y Citibank, N.A. (Sucursal Panamá), fiduciario del Fideicomiso de Garantía, es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

Citibank, N.A. (Sucursal Panamá), fiduciario del Fideicomiso de Garantía, mantiene relaciones comerciales y bancarias con Grupo Wall Street Securities, S.A. y La Hipotecaria, S.A. Nicolás Pelyhe, Director de La Hipotecaria, S. A. es Presidente de LatinClear. Rafel Moscarella, ejecutivo de Citibank N.A. es directivo de LatinClear.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

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

1. Ganancias de Capital

De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 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 los Bonos, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se dé través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

2. Intereses

De conformidad con lo estipulado en el Artículo 270 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a sus Tenedores causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite.

IX. INFORMACION 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 Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional 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 Comisión Nacional de Valores ubicadas en el segundo piso del Edificio Bay Mall en la Avenida Balboa, ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una bolsa de valores debidamente establecida y autorizada por la Comisión Nacional 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 Elvira Méndez y Calle 52, Edificio Vallarino.

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

Anexo A – Detalle del Grupo de Hipotecas

Este anexo incluye el informe preparado por KPMG Peat Marwick en relación con el Grupo de Hipotecas identificado por La Hipotecaria, S.A. que, al 31 de mayo de 2001, se proponía ceder y traspasar al Fideicomiso de Garantía conforme lo establecido en el Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. La Hipotecaria, S.A., el Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía podrán acordar la sustitución de uno o más de los Créditos Hipotecarios que forman parte del Grupo de Hipotecas por otros Créditos Hipotecarios siempre que sean reemplazados por otros con las mismas características generales descritas en la Sección IV de este Prospecto Informativo.

Anexo B – Estados Financieros del Segundo
Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios