

II. FACTORES DE RIESGOS

A. La oferta

Ausencia de Garantía: Al momento de la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor no ha constituido una garantía para las series de VCNs, por consiguiente, de no llegarse a constituir el Fideicomiso de Garantía, las Series de VCNs emitidas no contarían con garantías reales que garanticen el repago de las mismas.

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

Opciones de garantía de la Emisión: Al momento de ser emitidos, cada una de las series de los VCNs, podrán no tener garantía ó estará garantizada por un fideicomiso constituido por el Emisor, en su calidad de Fideicomitente y BG Trust, Inc. en su calidad de Fiduciario, al cual el Emisor le habrá transferido una cartera de créditos hipotecarios que reúnen ciertas condiciones de elegibilidad y otros activos. Esta opción estará a cargo del Emisor y se definirá al momento de realizar las colocaciones en Bolsa, y comunicada, mediante Suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, con lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.

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

Riesgo de disminución del valor de los bienes fideicomitidos: En caso tal el Fideicomitente no pagase los honorarios al Fiduciario de Garantía, este último está autorizado a deducir de los Bienes Fideicomitidos, las sumas que se le adeuden o lleguen a adeudar al Fiduciario en concepto de comisiones, gastos, honorarios, o similares que le sean aplicables a este Fideicomiso y las transacciones realizadas conforme al mismo.

Riesgo de Reducción Patrimonial y Riesgo de Prelación: Los términos y condiciones de los VCNs de la presente emisión no imponen a Banco La Hipotecaria, S.A., o a sus respectivas subsidiarias, limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer de sus activos o declarar dividendos o disminuir su capital. El pago de capital e intereses de los VCNs no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Fidor.

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

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



EMILIO PIMENTEL

8



JOHN RAUSCHKOLB

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

Disponibilidad de la Emisión: El Programa de Valores Comerciales Negociables será indefinido y dependerá de las necesidades de liquidez del Emisor.

Redención Anticipada: El Emisor no podrá redimir anticipadamente los VCNs.

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

Ausencia de Calificación de Riesgo para la Emisión: Al momento de la inscripción de la Emisión, el Emisor no había solicitado una Calificación de Riesgos para la emisión; por lo tanto los VCNs no cuentan con una Calificación de Riesgos que proporcione al inversionista una opinión sobre el riesgo de la Emisión, por lo que los inversionistas deberán realizar su propio análisis de los valores ofrecidos.

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

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

Riesgo de Incumplimiento: La emisión de VCNs contempla ciertos Eventos de Incumplimiento, que si en relación a un VCN, uno o más de estos Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no fuesen subsanados, cualquier Tenedor Registrado de dicho VCN podrá declarar de plazo vencido el VCN, tal como se describe en la Sección III.A.5. de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Partes Relacionadas: Banco General, S.A., quien actúa como Agente de Pago, Registro y Transferencia; BG Valores, S.A., Como Casa de Valores y Puesto de Bolsa; y BG Trust Inc., como Agente Fiduciario de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico.

El Emisor es el Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos, en caso de que la Serie respectiva esté garantizada con fideicomiso, por lo tanto, el Emisor será el encargado de validar que los créditos hipotecarios, al momento de ser traspasados al fideicomiso, cumplan con las condiciones de elegibilidad estipuladas en el contrato de fideicomiso,



EMILIO PIMENTEL

9



JOHN RAUSCHKOLB

pero una vez estén los créditos hipotecarios en el fideicomiso y dicha cartera vaya madurando, puede haber deterioro de la cartera, por lo cual el fideicomitente deberá sustituir aquellos créditos hipotecarios cedidos, hasta cumplir con la Razón de Cobertura, según se indica en la sección 4.3. del Contrato de Fideicomiso. El Emisor como (Administrador), utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que usualmente emplea en el manejo y la administración de su propia cartera de créditos hipotecarios y negocios, según lo indicado en la sección 3.3. del Contrato de Administración de Créditos Hipotecarios”.

ASSA Compañía de Seguros S. A., subsidiaria 100% de Grupo ASSA, S. A., provee los seguros de colectivo de incendio, vida y cesantía e incapacidad a la gran mayoría de los deudores de los contratos de préstamos hipotecarios otorgados por el Emisor. Adicionalmente, el Sr. Nicolás Pelyhe, Director y Secretario del Emisor.

BG Trust, Inc., Fiduciario de Garantía, mantiene relaciones comerciales y bancarias con Banco La Hipotecaria, S.A. John Rauschkolb, Director de Banco La Hipotecaria, S.A., La Hipotecaria (Holding), Inc. y La Hipotecaria, S.A. de C.V.

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

Se considera parte relacionada al Director Lorenzo Romagosa L. el cual además de ser presidente del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

Se considera parte relacionada al director Salomón V. Hanono W. el cual además de ser Tesorero del Emisor el mismo también funge como miembro de la Junta Directiva de Grupo Assa, S.A., quien es el principal accionista del Emisor, en un 69.01%.

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

Riesgo de Uso de Fondos: El producto de la presente emisión, será utilizado para financiar el crecimiento de la cartera de crédito del Emisor de la República de Panamá. Sin embargo, al tratarse de un Programa Rotativo, el Emisor podrá decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de dicho programa, en atención a las necesidades financieras de la institución, o los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

B. El Emisor

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

Riesgo de crédito. La actividad principal del Emisor es la colocación de créditos hipotecarios, representados en el sector local (Panamá) y en el sector externo en El Salvador y Colombia, para la adquisición de vivienda y créditos de consumo para los hogares que se les apruebe créditos para la adquisición de vivienda. Por lo anterior, el Emisor está expuesto al riesgo de crédito como consecuencia de que sus deudores fallen en el cumplimiento


EMILIO PIMENTEL

10

JOHN RAUSCHKOLB

oportuno o cumplan imperfectamente los términos y condiciones acordados en los contratos de créditos; la cual en su mayoría proviene producto de la pérdida del empleo, tanto en el sector público como privado.

El Emisor mantiene operaciones de financiamiento hipotecario en Panamá, y en el sector externo en Colombia y El Salvador, lo que pudiese implicar la existencia de riesgo de créditos.

Al 31 de diciembre de 2016, la consolidación de los créditos del Emisor en Colombia representa un 9%, en el Salvador un 19% y en Panamá un 72%. Es importante señalar, que existe una creciente exposición al riesgo país tanto en El Salvador como en Colombia, lo que pudiese afectar las emisiones de deudas externas del Emisor.

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

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

Riesgo de Mercado: Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado puede hacer menos atractiva la inversión de los VCNs emitidos y en circulación.

Riesgo de saldos y transacciones con partes relacionadas: El Emisor es miembro de un grupo corporativo que mantiene saldos, transacciones y relaciones importantes entre las sociedades del grupo. Debido a la naturaleza de estas transacciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

Dependencia de los canales de fondeo: La estructura de fondeo estable está balanceada entre depósitos, emisiones de deuda y líneas bancarias. El fondeo ha sido suficiente para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Por lo tanto, condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política o por condiciones propias del mercado financiero panameño y de los países donde el Emisor realiza la captación y financiamiento de fondos, o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Competencia: El Emisor asume un riesgo de competencia dentro del sistema financiero nacional, entre los segmentos de financiamientos y depósitos. Este riesgo podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que se reduzcan los márgenes del mercado y de que exista una competencia más agresiva dentro del sector, ya que sus productos y servicios también son ofrecidos por otros bancos.

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

Alto nivel de endeudamiento: Al 31 de diciembre de 2016, el monto total de la Emisión por US\$50,000,000.00, representa 1.21 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor. De colocarse la totalidad de la Emisión, la relación de endeudamiento del Emisor, calculado en términos de total pasivos / total patrimonio, aumentaría al 31 de diciembre de 2016 de 8.2 veces antes de la emisión a 8.9 veces después de la emisión.


EMILIO PIMENTEL

11

JOHN RAUSCHKOLB

Similarmente, la relación total de pasivos / capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor, aumentaría de 13.2 veces antes de la emisión a 14.4 veces después de la emisión.

Adicional a la presente emisión, el Emisor tiene autorizado al 31 de diciembre de 2016 por la Superintendencia del Mercado de Valores, cinco (5) Programas Rotativos de VCNs por la suma total de hasta US\$150,000,000.00 y tres Programas Rotativos de Notas Comerciales Negociables por la suma total de hasta US\$190,000,000.00; por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor.

| Emisiones | Programas | Resolución Registro | Resolución de Enmienda | Fecha de vencimiento | Montos en circulación | Montos disponibles |
|----------------|----------------|-----------------------|--|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| VCNs | 10,000,000.00 | CNV 487-01 de 14dic01 | CNV 109-04 3jun04 CNV 130-04 7jul04 | Rotativo | 0.00 | 10,000,000.00 |
| | 30,000,000.00 | CNV 198-05 de 29ago05 | | Rotativo | 0.00 | 30,000,000.00 |
| | 40,000,000.00 | CNV 26-06 de 30ene06 | CNV 69-14 19feb14 | Rotativo | 28,525,500.00 | 11,474,500.00 |
| | 35,000,000.00 | CNV 225-06 de 25sep06 | CNV 311-11 2sep11 | Rotativo | 26,817,500.00 | 8,182,500.00 |
| | 35,000,000.00 | CNV 290-07 de 7dic07 | CNV 314-11 2sep11 | Rotativo | 15,527,000.00 | 19,473,000.00 |
| Notas | 40,000,000.00 | CNV 89-09 de 1abr09 | | Rotativo | 7,132,000.00 | 32,868,000.00 |
| | 50,000,000.00 | SMV 506-13 de 6dic13 | | Rotativo | 38,979,000.00 | 11,021,000.00 |
| | 100,000,000.00 | SMV 12-16 de 13ene16 | | Rotativo | 47,007,000.00 | 52,993,000.00 |
| Totales | | | | | 163,988,000.00 | 176,012,000.00 |

Por lo tanto de colocarse en su totalidad la presente emisión y el total de los valores disponibles, el nivel de endeudamiento del Emisor incrementaría, pudiendo afectar el pago de intereses y capital de los Valores.

La Hipotecaria S.A de C.V., subsidiaria del Emisor en El Salvador, al 31 de diciembre de 2016 tiene autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, un (1) Programa de Papeles Bursátiles por la suma total de hasta US\$35,000,000.00 y dos (2) Programa de Certificados de Inversión por la suma total de hasta US\$60,000,000.00. Por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones anteriores del Emisor.

| Emisiones | Programas | Resolución Registro | Resolución de Enmienda | Fecha de vencimiento | Montos en circulación | Montos disponibles |
|----------------|---------------|-------------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| PBLHIPO3 | 35,000,000.00 | EM-0018-2013 de 10dic13 | | 08-dic-23 | 9,000,000.00 | 26,000,000.00 |
| CILHIPO2 | 30,000,000.00 | EM-0015-2014 de 19jun14 | | 18-jun-16 | 23,100,000.00 | 6,900,000.00 |
| Totales | | | | | 32,100,000.00 | 32,900,000.00 |

Al 31 de diciembre de 2016, El Emisor cuenta con un monto disponible para la venta de valores a corto y mediano plazo de aproximadamente de \$195.682 millones de dólares.

Diversificación de los Pasivos del Emisor: Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor refleja pasivos por un monto total de USD\$543.978 millones de dólares, desglosados en tres grupos que son los Depósitos de Clientes, las Emisiones de Deuda y los Financiamientos recibidos.

En el grupo de los Depósitos de Clientes, aproximadamente un 0.2% representan los Depósitos de Ahorros Locales, un 0.1% los Depósitos de Ahorros Extranjeros, un 29.5% los Depósitos a Plazo Locales, y un 3.4% los Depósitos a Plazo Extranjeros. En el grupo de las Emisiones de Deuda, un 1.7% correspondes a las Obligaciones Negociables (Papeles Bursátiles), y un 4.2% a Certificados de Inversión; ambos productos emitidos en la subsidiaria de El Salvador. Un 3.1% corresponde a Bonos Ordinarios, emitidos en Colombia. Un 13.0% corresponde a Valores Comerciales Negociables (VCN's) y un 17.1%


EMILIO PIMENTEL

12


JOHN RAUSCHKOLB

a Notas Comerciales Negociables, emitidos en la República de Panamá. El grupo de los Financiamientos representa el 26.0% del total de los pasivos y un 1.9% en otros pasivos.

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

C. El entorno

Todas las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados de operaciones del Emisor, incluyendo su capacidad de cobrar sus préstamos, dependen principalmente de las condiciones económicas prevalecientes en Panamá.

Si bien es cierto que el Emisor, basado en estimados oficiales del Gobierno panameño, confía que la economía continuará creciendo en el 2017 y en los años próximos, hay que tener en cuenta que la economía panameña es más pequeña y menos diversificada que las economías de otros países, ya que está enfocada primordialmente en el sector de servicios, gran parte del cual consiste de negocios ligados al Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón, los puertos y el negocio bancario, que respalda los mismos.

Puesto que el negocio del Emisor está enfocado en el mercado doméstico panameño, la calidad de la cartera de préstamos del Emisor (y por ende sus resultados de operaciones y su condición financiera) depende de la economía local y del efecto que la economía ejerce sobre los principales clientes del Emisor. A pesar del actual crecimiento de la economía panameña, posibles acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un efecto más pronunciado de lo que sería el caso si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre muchos aspectos del sector privado. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, incluyendo, pero no limitado, a cambios en las políticas arancelarias, políticas que afectan las tasas de intereses locales, duración y disponibilidad de créditos y políticas de tributación, podrían afectar la economía nacional y en consecuencia potencialmente también al Emisor. Por lo tanto, el comportamiento de dichos créditos y por ende, parte de la fuente de pago del capital e intereses de los VCNs, están supeditados al comportamiento de la economía Panameña en general.

D. De la industria

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

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



EMILIO PIMENTEL



JOHN RAUSCHKOLB