

II. Factores de riesgo

A. La oferta

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

Ausencia de Garantía de la Emisión: Al momento de ser emitidas, cada una de las series de las Notas, podrán no tener garantía especial; ó estar respaldada con Fianza Solidaria constituida por la sociedad Grupo Assa, S.A., hasta por el 100% de la serie emitida, más los intereses, gastos y costas de dicha serie (la "Fianza"); ó estara 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.

La fuente principal 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 y la Notas 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.

Limitación para hipotecar, dar en Prenda, Pagar Dividendos o Disminuir el Capital. Los términos y condiciones de las Notas 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 las Notas no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Fiador.

Liquidez y Tasa de Interés: Los títulos sujetos de la presente emisión se caracterizan por ser instrumentos de mediano 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 las Notas, 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 las Notas y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de las Notas, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

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 Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo será indefinido y dependerá de las necesidades de liquidez del Emisor

Redención Anticipada: El Emisor podrá redimir anticipadamente las Notas de acuerdo a lo establecido en la Sección III.A.4. de este Prospecto. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría redimir las Notas, sin que los

tenedores reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo los intereses a la tasa estipulada. Además, en caso de que las Notas, por razón de las condiciones prevaecientes en el mercado, se llegaren a negociar por encima de su valor nominal, los tenedores podrían sufrir un menoscabo de su capital, si en ese momento la empresa decidiera ejercer la opción de redención.

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 las Notas y demás documentos que respalden esta oferta. Queda entendido que los términos y condiciones de las Notas 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 las Notas emitidas y en circulación.

Emisiones Autorizadas: Adicional a la presente emisión, el Emisor tiene autorizado al 30 de septiembre de 2015 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 dos Programas Rotativos de Notas Comerciales Negociables por la suma total de hasta US\$90,000,000.00; 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 de 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 de 3jun04 CNV-130-04 de 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	SMV-69-14 de 19feb14	Rotativo	0.00	40,000,000.00
	35,000,000.00	CNV-225-06 de 25sep06	CNV-311-11 de 2sep11	Rotativo	28,690,000.00	8,310,000.00
	35,000,000.00	CNV-290-07 de 7nov07	CNV-314-11 2sep11	Rotativo	25,500,000.00	9,500,000.00
Notas	40,000,000.00	CNV-89-09 de 01abr09		Rotativo	24,524,000.00	15,476,000.00
	50,000,000.00	SMV-506-13 de 6dic13		Rotativo	49,994,000.00	6,000.00
Totales					128,708,000.00	113,292,000.00

La Hipotecaria S.A de C.V., subsidiaria del Emisor en El Salvador, al 30 de septiembre de 2015 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 un (1) Programa de Certificados de Inversión por la suma total de hasta US\$30,000,000.00. 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 de Registro	Resolución de Enmienda	Fecha de vencimiento	Montos en circulación	Montos disponibles
PBLHIPO3	35,000,000.00	EM-0018-2013 de 10-dic-13		08-dic-23	9,887,000.00	25,113,000.00
CILHIPO2	30,000,000.00	EM-0015-2014 de 19-jun-14		18-jun-16	16,392,000.00	13,608,000.00
	30,000,000.00	EM-0012-2012 de 10-ago-12	EM-0013-2012 de 9-ago-13	09-may-14	3,500,000.00	26,500,000.00
Totales					29,779,000.00	85,221,000.00

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: Las Notas 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 la Nota en mercado secundario, perdería la oportunidad de invertir en productos de rentabilidad superior.

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

B. El Emisor

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 para la adquisición de vivienda y créditos de consumo para los hogares que se les apruebe crédito 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 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.

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.

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.

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 30 de junio de 2015, el monto total de la Emisión por US\$100,000,000.00, representa 2.75 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 30 de Junio de 2015 de 7.87 veces a 9.68 veces. Similarmente, la relación total de pasivos / capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor, aumentaría de 11.99 veces a 14.74 veces.

Diversificación de los Pasivos del Emisor: Al 30 de septiembre de 2015 el Emisor refleja pasivos por un monto total de USD\$475.656 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 0.6% los Depósitos de Ahorros Extranjeros, un 28.8% los Depósitos a Plazo Locales, y un 6.6% los Depósitos a Plazo Extranjeros. En el grupo

de las Emisiones de Deuda, un 1.9% correspondes a las Obligaciones Negociables (Papeles Bursátiles), y un 4.7% a Certificados de Inversión; ambos productos emitidos en la subsidiaria de El Salvador. Un 10.4% corresponde a Valores Comerciales Negociables (VCN's) y un 15.4% a Notas Comerciales Negociables, emitidos en la República de Panamá. El grupo de los Financiamientos representa el 31.1% del total de los 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 2015 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 las Notas, 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 Notas 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

Preferencial, se mantendrán sin eliminaciones o modificaciones por parte de las autoridades pertinentes.

III. Descripción de la oferta

La Junta Directiva de Banco La Hipotecaria, S.A. (el "Emisor"), mediante Reunión Ordinaria de fecha veintiuno (21) de julio de dos mil quince (2015), autorizó a la Sociedad a preparar, registrar, listar, emitir, colocar y vender públicamente Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo (en adelante las "Notas") por un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares Americanos (US\$100,000,000.00), que será estructurado como un Programa Rotativo, una vez haya sido autorizada la emisión por la Superintendencia del Mercado de Valores y registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre las Notas de la presente emisión. Los accionistas, directores y ejecutivos del Emisor podrán comprar las Notas de la presente emisión si así lo desean, pero deberán participar bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

El valor total de esta Emisión representa 2.75 veces el capital común pagado y el capital adicional pagado del Emisor al 30 de Junio de 2015.

La oferta pública de Notas no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas. Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre las Notas de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar las Notas de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

Cada Serie de Notas tendrá una Fecha de Oferta. La primera Fecha de Oferta será el 18 de enero de 2016 y corresponderá a la Serie A de las Notas. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, monto, Plazo, detalle de la Garantía y la Serie de cada una de las Series de Notas, serán comunicadas mediante Suplemento Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar un día hábil antes de la fecha de oferta.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros

A Términos y condiciones de las Notas

Las Notas serán emitidas, en forma nominativa, rotativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00) Cada Nota tendrá un vencimiento, contado a partir de la Fecha de Oferta de entre quinientos cuarenta (540) días hasta mil ochocientos (1,800) días (la fecha de vencimiento que finalmente se determine para cada serie de Notas, en adelante la "Fecha de Vencimiento"), según lo determine el Emisor. El Emisor pagará al tenedor registrado de cada Nota el valor nominal de dicha Nota, mediante un solo pago de capital en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie.

Las Notas Comerciales Negociables a Mediano Plazo, serán emitidas en forma de un programa, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación, según las necesidades del Emisor y la demanda en el mercado al momento de la venta. Las Notas de cada serie tendrán un plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago de intereses y Fecha de Oferta