

Panamá, 11 de agosto de 1999.

Su
Excelencia
FERNANDO ARAMBURÚ PORRAS
Ministro de Economía y Finanzas
E. S. D.

Asunto: Emisión de Títulos del Estado
denominados ¿Bonos de Reconocimiento¿

Señor Ministro:

Esta opinión se emite de conformidad su Nota DdCP-N-510 de 4 agosto de 1999, en relación a la emisión por US\$397,000.000.00 (Trescientos Noventa y Siete Millones de Dólares de los Estados Unidos de América) de Bonos de Reconocimiento del SIACAP (la ¿Emisión¿).

Soy la Procuradora de la Administración de Panamá, Encargada, y he actuado en esa capacidad con relación a la Emisión.

Al emitir esta opinión, he examinado los siguientes documentos o formatos de los mismos (los ¿Documentos¿).

1. La Ley No.8 de 6 de febrero de 1997, (la ¿Ley No.8¿) y los respectivos reglamentos emitidos bajo la autoridad de la misma.
2. El Decreto de Gabinete No.16 de 14 de julio de 1999 (el ¿Decreto de Gabinete No.16¿).
3. El Contrato de Endoso en Administración de Emisión Primaria con Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).
4. Los Bonos Globales de Reconocimiento, serie A, B y C. Los mismos serán compuestos por tres (3) series denominadas:

(i) Serie A: Por un monto hasta US\$31,000,000.00 (Treinta y Un Millón de Dólares de los Estados Unidos de América) con vencimiento el 26 de agosto de 2000; con la opción de redención a 90 días en la fecha de emisión.

(ii) Serie B: Por un monto de hasta US\$132,000,000.00 (Ciento Treinta y Dos Millones de Dólares de los Estados Unidos de América) con vencimiento el 1 de agosto de 2006, y;

(iii) Serie C: Por un monto de US\$234,000,000.00 (Doscientos Treinta y Cuatro Millones de Dólares de los Estados Unidos de América), con vencimiento el 1° de agosto de 2014.

También he examinado y me he apoyado en los originales o copias, certificados o identificados de otro modo a mi satisfacción, de los documentos, archivos

gubernamentales y otros instrumentos que he considerando necesarios o aconsejables para los fines de esta opinión. En cuanto a ciertas preguntas sobre hechos, me he basado en las certificaciones de funcionarios públicos debidamente autorizados en Panamá.

He asumido, además, sin investigación independiente: (1) la autenticidad de todas las firmas (aparte de aquellas suscritas por parte de Panamá), la autenticidad de todos los documentos presentados a mí como originales y la conformidad a los originales de los documentos que me han presentado copias; (2) la debida constitución, existencia y vigencia de todas las partes de los Documentos aparte de Panamá; (3) que los Documentos son legales, válidos y obligatorios y ejecutables contra las partes que los conforman, de acuerdo a sus respectivos términos bajo las leyes de la República, y que cumplen con éstas en todo respecto importante; y (4) que los Bonos Globales de Reconocimiento se conforman a los formatos de los mismos que he examinado.

En base a lo anterior, y habida cuenta de las consideraciones legales que considero pertinentes soy de la opinión de que:

(i) Los Bonos Globales de Reconocimiento (Serie A, B y C), han sido debidamente autorizados y emitidos (y entregados a identificación de Latin Clear, como custodio) en pago de las obligaciones adeudadas a servidores públicos reconocidas en la Ley No.8 y que los mismos constituirán obligaciones válidas y legalmente obligatorias de Panamá, ejecutables de acuerdo con sus términos, con sujeción, en cuanto a la ejecución, a las leyes de aplicación general de la República de Panamá que se relacionen con o afecten los derechos de los acreedores.

(ii) El Contrato de Endoso en Administración de Emisión Primaria con Latin Clear, ha sido debidamente autorizado, suscrito y entregado por Panamá, y constituye un convenio válido y legalmente obligatorio de Panamá.

(iii) Ni la Emisión ni el cumplimiento de los términos y disposiciones de la misma, incluyendo el cumplimiento de cada una de las obligaciones contenidas los Bonos Globales de Reconocimiento y exigidas por ellos, a mi mejor saber y entender luego de una debida investigación, (A) estará, a mi conocimiento, en conflicto con, ni resultará en violación de cualesquiera de los términos o condiciones de cualquier instrumento contractual, contrato de préstamo u otro convenio o instrumento por dinero tomado en préstamo del que forme parte Panamá, no constituirá un incumplimiento bajo ninguno de ellos, (B) estará en conflicto con, ni violará ni resultará en incumplimiento de la Constitución de Panamá, según haya quedado reformada a la fecha de ésta, ni de ningún estatuto, ley, decreto o reglamento de Panamá, (C) estará en conflicto con, ni resultará en la violación de ninguno de los términos, condiciones o disposiciones de cualquier tratado, convención o convenio al que haya suscrito Panamá, ni constituirá incumplimiento bajo los mismos, ni (D) resultará en la creación o imposición de cualquier hipoteca, obligación carga o gravamen de la naturaleza que fuere, sobre cualesquiera de los ingresos o bienes de Panamá bajo cualquiera de dichos tratados, convenciones, convenios o instrumentos, el cual, en el caso de la Cláusula (A), (B), (C) o (D), podría tener un efecto adverso importante sobre la condición financiera, económica o fiscal de Panamá o afectar la validez o ejecutabilidad de los Bonos Globales de Reconocimiento.

(iv) Todas las Autorizaciones Gubernamentales de Panamá de, o por, cualquier Agencia Gubernamental de Panamá que sean requeridas por Panamá han sido obtenidas y tienen pleno vigor y efecto para: (A) la emisión; (B) entrega de la Emisión a Latin Clear; (C) la firma del Contrato de Endoso el Administración de Emisión Primaria; (D) la perfección por parte de Panamá de las transacciones autorizadas por el Decreto de Gabinete No.16.

(v) Bajo las leyes de Panamá, ni Panamá ni ninguno de sus bienes tiene ninguna inmunidad a la jurisdicción de cualquier tribunal panameño ni de la ejecución en el territorio nacional de cualquier fallo por motivo de la soberanía u otro, con la excepción de que la ejecución o secuestro de ingreso, bienes o propiedades de Panamá ubicados en Panamá por medio de los tribunales de Panamá, tanto antes como después de un fallo, estará sujeto a las disposiciones de los Artículos 1033, 1034, 1674 y 1963 del Código Judicial de la República de Panamá.

(vi) Las obligaciones de Panamá estarán regidas por e interpretadas en los tribunales de Panamá de acuerdo con las leyes de la República de Panamá en cualquier acción o proceso que involucre a Panamá y que surja de o con relación a la Emisión.

(vii) Para asegurar la legalidad, validez, ejecutabilidad o admisibilidad como evidencia de los Bonos Globales de Reconocimiento y el Contrato de Endoso en Administración de Emisión Primaria o cualquier otro documento o instrumento relacionado con la Emisión, no es necesario que los mismos, sean presentados, inscritos o registrados, o suscritos o notarizados ante cualquier tribunal u otra autoridad de Panamá, o que sea pagado algún cargo o timbre de registro o impuesto similar, por o respecto a cualquiera de tales otros documentos o instrumentos.

(viii) No existe ningún impuesto, contribución, deducción, cargo o retención impuesto por Panamá o cualquier subdivisión política de ella, ya fuere (A) sobre o de virtud de la suscripción, entrega, cumplimiento, reconocimiento o ejecución de la Emisión, o (B) sobre cualquier pago que deba efectuar Panamá bajo los Bonos Globales de Reconocimiento.

(ix) A mi mejor saber y entender, luego de una debida investigación, no existe proceso o arbitrajes legales o gubernamentales pendientes del que forme parte Panamá los cuales, si se fallara adversamente a Panamá, individualmente o en su conjunto, tendrían un efecto adverso importante sobre la condición financiera, económica o fiscal de Panamá, o sobre su capacidad para cumplir con sus obligaciones bajo la Emisión; y, a mi mejor saber y entender, luego de una debida investigación, no existe amenaza de un tal proceso.

(x) Los Bonos Globales de Reconocimiento tienen el formato legal apropiado de acuerdo a las leyes de Panamá para su ejecución contra Panamá bajo la Ley de Panamá.

(xi) No es pagadero por Latin Clear o en su nombre, como tenedores de los Bonos Globales de Reconocimiento, ningún impuesto u otro impuesto o derecho de emisión o de traspaso, ni ningún impuesto de ganancias de capital, rentas, retención u otro, ni a cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de ella o en ella, por ser endosado con relación a la Emisión y por la entrega por Panamá a Latin Clear de los Bonos Globales

de Reconocimiento emitidos en beneficio de los servidores públicos afectados por la Ley No.8 en la misma.

No emito opinión sobre, ni asumo ninguna responsabilidad por la exactitud, lo completo o justo de las asignaciones de los Bonos Globales de Reconocimiento a cada servidor público según sus contribuciones, ya que las mismas han sido calculadas por la Caja de Seguro Social. No hago ninguna declaración sobre, ni he verificado independientemente, la exactitud, lo completo o lo justo de dichos cálculos o asignaciones y no expreso ninguna opinión ni autorización en cuanto a los datos financieros o estadísticos utilizados por la Caja de Seguro Social.

Poseo idoneidad para ejercer el derecho en Panamá, y no declaro ser experta, ni expreso ninguna opinión en este documento con relación o ninguna otra ley aparte de las leyes de Panamá según estén vigentes en la fecha de esta opinión.

Esta opinión no podrá ser utilizada, ni podrá basarse en ella ninguna persona salvo la persona a quien se dirige y Latin Clear y no podrá ser divulgada, citada o referida de otro modo, sin previo consentimiento expreso por escrito de la suscrita, Procuradora de la Administración en función.

Atentamente,

LINETTE LANDAU
Procuradora de la Administración
Suplente

LL/14/cch.