

C-No.42

Panamá, 28 de febrero de 2003.

JPMorgan Chase Bank,
Como Agente Fiscal
450 West 33rd Street, 15th Floor
New York, New York 10001

Atención: Servicios de Custodia Globales,
Equipo Internacional

Señoras y señores:

Yo me refiero a mi opinión de misma fecha adjunta a la misma y dirigida a Morgan Stanley & Co. Incorporated (el "Suscriptor") como suscriptor bajo el Acuerdo de Términos, el cual forma parte del acuerdo de Suscripción, fechado 25 de febrero de 2003, entre la Republica de Panamá ("Panamá") y el Suscriptor, y entregado en conexión con la transacción contemplada en el mismo relacionada con la oferta y venta de Panamá de U.S.\$275,000,000 de monto de principal de su bono Global denominado en US dólares con cupón 8½% con vencimiento en el 2027 (el "Bono Global"). Los bonos Globales son completamente fungibles con, y son *pari passu* con y conforman una sola emisión y serie con el Bono Global 2027 en dólares de los Estados Unidos con cupón 8½%, de los cuales U.S.\$700,000,000 era el monto emitido y en circulación. Usted puede apoyarse en las cláusulas (ii) y (iii) de esa opinión como si las cláusulas estuviesen contenidas en la opinión dirigida a usted. Usted también se puede referir a la cláusulas (iv), (vi), (vii), (viii), (ix), (x), (xii) y (xiii) en temas relacionados con el Acuerdo de Agente Fiscal

fechado desde el 26 de septiembre de 1997 entre Panamá y JPMorgan Chase Bank, como agente fiscal, y cualquier otros suplemento al mismo, y los bonos globales.

Atentamente,

Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración
República de Panamá