

C-N°162

13 de Julio de 2001

Salomon Smith Barney Inc.
390 Greenwich Street, 4th Floor
New York, New York 10013

Señoras y señores:

Esta opinión se emite basada en la Sección 10(f) del Acuerdo de Distribuidor y Administrador fechado 29 de Junio de 2001 (el "Acuerdo de Distribuidor y Administrador") entre la República de Panamá ("Panamá") y Salomon Smith Barney Inc. a menos que de otra forma definidos, los términos establecidos en el Acuerdo de Distribuidor y Administrador y los términos usados en el mismo tienen el respectivo significado adscritos a ellos en el Acuerdo de Distribuidor y Administrador.

Yo soy la *Procuradora de la Administración* de Panamá y así he actuado en relación con las transacciones contempladas por el Acuerdo de Distribuidor y Administrador.

En la confección de esta opinión, Yo, en conjunto con las personas apropiadas en el Ministerio de Economía y Finanzas, en consulta con *Procuraduría de la Administración* de Panamá (la "Procuraduría"), he examinado los siguientes documentos o modelos de los mismos (los "Documentos"):

1. Los Decreto de Gabinete N°10 de 13 de junio de 2001, publicado en la Gaceta Oficial 24,324;
2. Decreto de Gabinete N°11 de 20 de junio de 2001, publicado en la Gaceta Oficial 24,332;
3. Decreto Ejecutivo N°94 de 28 de junio de 2001, publicado en la Gaceta Oficial 24,333 A;
4. El Acuerdo Distribuidor y Administrador para la Oferta;
5. El Acuerdo de Distribuidor y Administrador para Requerimiento de la Ejecución de las Opciones

6. Las Opciones;
7. El Acuerdo de Opciones;
8. La Declaración de bajo el Itinerario B de la Ley de Valores de los Estados Unidos de 1933, enmendada, y registrada en la Comisión de Valores y Canje (Registro No. 333-13652) (la "Declaración de Registro"); y
9. El Prospecto de Oferta fechado 29 de Junio de 2001.

Yo también he examinado y he contado con originales o copias, certificadas o de otra forma identificados a mí satisfacción, de estos documentos, registros gubernamentales y otros instrumentos que he considerado necesario o aconsejable utilizar para el propósito de esta opinión. Así como en ciertos asuntos de hecho, he contado con las certificaciones debidamente autorizadas de los oficiales públicos de Panamá.

Yo también he asumido, sin investigación independiente: (1) la genuinidad de todas las firmas (aparte de las de Panamá), la autenticidad de todos los Documentos presentados ante mí como originales y de conformidad con los originales de estos documentos presentados a mí como copias; (2) la correcta organización, existencia y buena fe de todas las partes de estos documentos además de la de Panamá; (3) que los Documentos son legales, válidos, de compromiso y obligatoriedad hacia las partes, de acuerdo y bajo los términos respectivos, y cumplen en todos los términos materiales, con las leyes del Estado de Nueva York; y (4) que las Opciones Ofertadas están conformen con los formularios examinados por mí.

Basado en lo siguiente, y habiendo contemplado las consideraciones legales que Yo considero relevantes, soy de la opinión que:

(i) El Acuerdo de Distribuidor y Administrador para la Oferta y el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones han sido debidamente autorizados, ejecutados y entregados por Panamá y constituyen obligaciones legalmente válidas y de fiel cumplimiento de Panamá.

(ii) Las Opciones han sido debidamente autorizadas por Panamá, y las Opciones han sido debidamente validadas, ejecutadas, emitidas y entregadas y constituyen obligaciones validas y legales de Panamá de cumplimiento de acuerdo con sus términos y adjudicados con los beneficios del Acuerdo de Opciones sujeto a cumplimiento, bancarota, insolvencia, reorganización, transferencia fraudulenta, moratoria y leyes similares de aplicación general relacionadas con los principios generales de equidad de los acreedores.

(iii) El Acuerdo de Opciones, ha sido debidamente y validamente ejecutado, emitido y entregado, y asumiendo la debida autorización, ejecución y entrega del mismo

por el Acuerdo de Opciones constituye obligaciones de fiel cumplimiento de Panamá de acuerdo a sus términos, sujeto al cumplimiento, bancarota, insolvencia, reorganización, moratoria y leyes de aplicación similar relacionadas a o que afecten los derechos de los acreedores y los principios de equidad general.

(iv) Ni la ejecución y entrega del Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Opciones o las Opciones ni la consumación de la Oferta y las transacciones de los mismos contempladas, ni cumplimiento de los términos y provisiones del mismo, incluyendo el desempeño de cada una de las obligaciones contenidas en el mismo requieren de (A) a lo mejor de mi conocimiento después de la debida investigación, tendrá conflicto con o resultará en un quebranto o violación de cualquiera de los términos y provisiones de, o constituye un incumplimiento bajo, cualquier obligación, acuerdo de préstamo u otro acuerdo o instrumento de dinero prestado conocido por esta asesora de los cuales Panamá forma parte, (B) tendrá conflicto con, violará o resultará en quebranto de la Constitución de Panamá enmendada a la fecha, o cualquier estatuto, leyes, decretos, o regulaciones de Panamá, (C) en lo mejor de mi conocimiento después de la debida consulta, se tendrán conflicto con o resultará en quebranto de términos, condiciones y provisiones de cualquier tratado, convención o acuerdo de los cuales Panamá forma parte o constituye algún quebranto del mismo o (D) resultará en la creación de una imposición de alguna hipoteca, gravamen o cargo de cualquiera naturaleza, cualesquiera sobre cualesquiera de los ingresos o activos de Panamá bajo cualquier tratado, convención, acuerdo o instrumento, de los cuales, en el caso de la Cláusula (A), (B), (C) o (D) podría tener un efecto material adverso en las condiciones financieras, económicas o fiscales de Panamá o afectase la validez o cumplimiento de las Opciones.

(iii) La Declaración de Registro, el Prospecto de Oferta y su registro en la Comisión de Valores (SEC) ha sido debidamente autorizada por y en representación de Panamá y la Declaración de Registro y todas sus enmiendas han sido debidamente ejecutadas por y en representación de Panamá; el Embajador de Panamá en los Estados Unidos, ha sido debidamente designado por el Representante Autorizado de Panamá en conexión con la Declaración de Registro; La información de la Declaración de Registro y el Prospecto de Oferta, enmendado o suplementado establece la autoridad de los funcionarios públicos de en Panamá de acuerdo a su competencia oficial y han sido debidamente autorizados por Panamá.

(iv) Todas las Autorizaciones del Gobierno o de cualquier Agencia del Gobierno requeridas por Panamá para la ejecución y entrega por Panamá para con el Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones y el Acuerdo de Opciones para la ejecución, emisión, venta y entrega de las Opciones y la consumación por Panamá de las transacciones contempladas por la Oferta, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Opciones y las Opciones han sido obtenidas y en esta en plena fuerza y efecto.

(v) Bajo las leyes de Panamá, ni Panamá, ni ninguna de sus propiedades tienen ninguna inmunidad de la jurisdicción de cualquier Corte Panameña o de la ejecución de cualquier juicio en Panamá o de cumplimiento por lo tanto de ningún juicio por cualquier corte o tribunal en los campos de soberanía u otros, excepto que la ejecución en o inherente a los recursos, activos y propiedades de Panamá, localizadas en Panamá, a través de las cortes de Panamá, ambos previos o posteriores al juicio deberán ser sometidos a las disposiciones de los Artículos 1033, 1034, 1674, y 1963 del Código Judicial de la República de Panamá.

(vi) (A) El acuerdo de Panamá y las partes del mismo, es que el Acuerdo del Distribuidor Administrador, el Acuerdo de Opciones o las Opciones se registrarán y se determinarán su efecto y significado de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América será reconocido y efectivo en las cortes de Panamá en cualquier acción o procedimiento que involucre a Panamá que surja de lo relacionado con el que el Acuerdo del Distribuidor Administrador, el Acuerdo de Opciones o las Opciones. (B) (i) La sumisión de Panamá de acuerdo a la Sección 13 del Acuerdo de Distribuidor Administrador, Sección 19 del Acuerdo de Opciones y Párrafo 2 de las Opciones a una jurisdicción no-exclusiva de cualquier corte de Nueva York o Federal en la Ciudad de Nueva York, Nueva York y cualquier corte de Panamá para los propósitos indicados en las Secciones y Parágrafos y el nombramiento del Agente Autorizado (de acuerdo a la definición del Acuerdo de Distribuidor Administrador, el Acuerdo de Opciones y en las Opciones) como su agente autorizado para los propósitos así descritos en la Sección 13 del Acuerdo de Distribuidor Administrador, en la Sección 19 del Acuerdo de Opciones y el Párrafo 2 de las Opciones son cada una válida y obligación legal en Panamá. (C) El proceso de servicio en la manera presentada en la Sección 13 del Acuerdo de Distribuidor Administrador, en la Sección 19 del Acuerdo de Opciones y en el Párrafo 2 de las Opciones serán efectivas, en lo que concierne a la ley panameña, de conferir jurisdicción válida personal sobre Panamá en lo que concierne a cualquier acción referida en la misma.

(vii) Para asegurar la legalidad, validez, enforzabilidad, o admisibilidad en evidencia del Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones, cualquier documento o instrumento relacionado con la Oferta o las Opciones no es necesario que el Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones, y el Acuerdo de Opciones, aquellos documentos o instrumento, las Opciones o cualquier otro documento registrado o grabado con o ejecutado o notariado antes, cualquier corte u otra autoridad en Panamá (a parte de la traducción y publicación de los mismos), o que cualquier cargo de registro o sello o impuesto similar a pagar o en respecto al Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones, el Acuerdo de Opción, documentos o instrumentos mismos, o las Opciones o cualquier otro documento con relación a la Oferta.

(viii) No existe ningún impuesto, gravamen, deducción, cargo o retención de impuesto por Panamá o cualquier subdivisión política del mismo, (A) en o en virtud de la ejecución, entrega, reconocimiento o obligatoriedad del Acuerdo de Distribución administración, el Acuerdo de Opciones, o las Opciones o en conexión con la Oferta o (B) sobre cualquier pago a ser realizado por Panamá sobre lo mismo u provocado por la oferta o bajo las Opciones.

(ix) Las Declaraciones del Prospecto de Oferta bajo el Subtítulo “Impuestos – Impuesto Panamá” resumen razonablemente las provisiones de leyes tributarias de Panamá.

(x) A parte de lo establecido en el Prospecto de la Oferta, en lo mejor de mi conocimiento después la debida investigación, no existe ningún procedimiento legal o gubernamental o arbitraje pendiente bajo el cual Panamá es una parte, que de ser determinado adversamente para Panamá, causaría, individualmente o de manera agregada, un efecto adverso material en la condición financiera, económica o fiscal o su habilidad de realizar sus obligaciones bajo el Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones, el Acuerdo de Opciones, o las Opciones o en conexión con la Oferta y, en lo mejor de nuestro conocimiento después de la debida verificación, no existe amenaza de dichos procedimientos.

(xi) El Acuerdo del Distribuidor y Administrador, el Acuerdo de Distribuidor y Administrador para el Requerimiento de Ejecución de las Opciones, el Acuerdo de las Opciones, y las Opciones están en la forma legal debida bajo las leyes de Panamá para su cumplimiento legal bajo las leyes panameñas.

(xii) A la fecha de esta opinión, ningún sello u otra emisión o transferencia de impuestos o aranceles o ninguna ganancia de capital, ingreso, retención, u otros impuestos están pagaderos por usted o en su nombre al Distribuidor y Administrador de Panamá o a cualquier subdivisión política o autoridad de impuestos o por lo mismo al ser el Distribuidor y Administrador en conexión con (i) el pago de los bonos o la emisión, venta y entrega de las Opciones, por Panamá a o para las respectivas cuentas del Distribuidor y Administrador de acuerdo a las Propuestas hechas por el Distribuidor y Administrador, o (ii) el pago de los Bonos o la venta y entrega de las Opciones, fuera de Panamá por el Distribuidor y Administrador a los tenedores iniciales de acuerdo a las Propuestas hechas por el Distribuidor y Administrador.

La Declaración de Registro y el Prospecto de Oferta han sido preparados por los representantes apropiados de Panamá y sus instrumentalidades, incluyendo representantes del Ministerio de Economía y Finanzas, y representantes de la *Procuraduría de la*

Administración (la "Procuraduría") han participado en la discusión relacionada con la Declaración de Registro y la Oferta del Prospecto con esos representantes, los asesores de Panamá en Estados Unidos, los representantes del Distribuidor y Administrador y sus asesores en los Estados Unidos. La Procuraduría ha evaluado y ha revisado los requisitos de apertura bajo las leyes y regulaciones de Valores de los Estados Unidos y ha revisado la Declaración de Registro y el Prospecto de Oferta. Basado en estas discusiones y revisión, y sin ninguna investigación independiente o verificación de lo correcto o completo de la información incluida en la Declaración de Registro y el Prospecto de Oferta y sujeto a las limitaciones descritas seguido, nada ha llamado la atención de la Procuraduría que pueda ocasionar que crea que, desde la fecha de efectividad hasta la fecha de esta opinión, la Declaración de Registro, el Prospecto de Oferta y cualquier otra enmienda o suplemento del mismo hecho por Panamá previo a la fecha de esta opinión contenía una declaración no cierta de hecho material u omite establecer un hecho material necesario a ser establecido en los mismos, o necesario para hacer declaraciones que no desorienten o que de esta fecha, el Prospecto de Oferta o cualquier otra enmienda o suplemento del mismo contenga alguna declaración incierta de hecho material u omite declarar algún hecho material necesario para hacer declaraciones, en vista de las circunstancias bajo las cuales fueron hechas, no desorienten. Yo no estoy cediendo ni asumiendo ninguna responsabilidad por lo acertado, completo, o justo de las declaraciones contenidas en el Prospecto de Oferta (excepto hasta lo indicado en la Cláusula (xi) arriba) no hago ninguna representación de que yo independientemente he verificado lo correcto, completo o justo de esas declaraciones (con excepción de lo antes mencionado) y no expreso ninguna opinión o creencia relacionada con la información financiera o estadística contenida en la Declaración de Registro o el Prospecto de Oferta.

Yo estoy calificada para practicar derecho en Panamá y no pretendo ser una experta en o expresar mi opinión aquí, concerniente a cualquier ley aparte de las de Panamá como en efecto hago en esta fecha.

Esta opinión no puede ser utilizada o usada por cualquier persona excepto aquellas a quien se dirige y Arnold & Porter, consejeros especiales de Panamá, y no puede ser publicada, rephraseada o de cualquier otra forma referida sin mi consentimiento previo y escrito.

Atentamente,

Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración