



HSBC Bank (Panama) S. A.
Apartado 0834 00076
Panamá
República de Panamá
T. 507 263 5855 263 5877

www.hsbc.com.pa

Señores
Bolsa de Valores de Panamá
Ciudad

23 de agosto de 2013

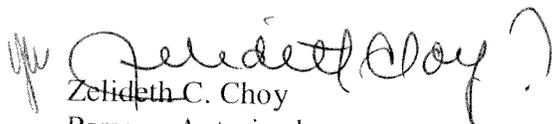
Estimados señores:

Por este medio adjuntamos los siguientes informes de la entidad emisora de títulos de valores:

1. Certificación del Fiduciario, HSBC Bank (Panamá) S.A., actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso Ena Norte.
2. Formulario IN-T, Informe de Actualización Trimestral del Fideicomiso Ena Norte, por el trimestre terminado el 30 de junio de 2013.
3. Estados Financieros no auditados del Fideicomiso Ena Norte al 30 de junio de 2013.

Agradeciendo su atención a la presente, quedamos a su disposición para cualquier aclaración que considere necesaria.

Atentamente



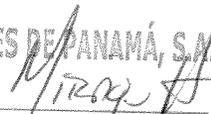
Zelideth C. Choy

Persona Autorizada

Por: HSBC Bank (Panamá), S.A.

Actuando no en su carácter individual

Sino como fiduciario del Fideicomiso Ena Norte

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Recibido por: 
Fecha: 23/8/13

Adj. lo indicado

RESTRICTED

Fideicomiso ENA Norte
(fideicomiso formado conforme a la ley panameña)



FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL

Trimestre terminado al 30 de junio de 2013.

HSBC Bank (Panamá) S.A., una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, no a título personal sino en su condición de fiduciario del Fideicomiso ENA Norte (en adelante el "Fiduciario") conforme al contrato de fideicomiso otorgado el 20 de septiembre de 2012, celebrado entre Empresa Nacional de Autopista, S.A. y ENA Norte, S.A. como fideicomitentes, y el Fiduciario como fiduciario (en adelante el "Contrato de Fideicomiso"), emite este reporte en cumplimiento del Acuerdo 18-00 (de 11 de octubre del 2000).

El Fiduciario es una entidad autorizada a llevar a cabo la actividad comercial del fideicomiso en, o desde, Panamá conforme a la licencia emitida a su favor mediante resolución número FID-004-2009 del 24 de junio de 2009 de la Superintendencia de Bancos Panamá

Razón Social del emisor: HSBC Bank (Panamá) S.A., una empresa panameña, no a título individual sino exclusivamente como fiduciario del fideicomiso ENA Norte en virtud del Contrato de Fideicomiso.

Valores que ha registrado: Bonos

Resoluciones de SMV: SMV 328 12, del 24 de septiembre del 2012.

Número de teléfono y Fax del emisor: Teléfono 206-8480 y Fax 206-8481

Dirección del emisor: Edificio Plaza HSBC, Piso 5 Calle 47 Este y Aquilino De La Guardia, Panamá, República de Panamá.

Dirección de correo electrónico del emisor:
Zelideth C. Choy zelideth.c.choy@hsbc.com.pa
Dayra Y Santana dayra.y.santana@hsbc.com.pa

I. PARTE

ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

De conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso, la fuente principal de ingresos del Fideicomiso ENA Norte, como beneficiario de la Recaudación de la Concesión y otros Derechos Cedidos es la recaudación del Peaje, proveniente de los usuarios de la Carretera de Peaje y de servicios conexos de la autopista denominada Corredor Norte ("Corredor Norte").

Al 30 de junio de 2013, la liquidez del emisor ascendían a USD\$32,098,866 segregado en las siguientes entidades:

| | |
|-------------------------|-----------------|
| HSBC Bank (Panamá) S.A. | USD\$ 3,376,573 |
| Bank of New York Mellon | USD\$28,722,293 |

B. Recursos de Capital

Los recursos de capital con que cuenta el emisor para cumplir con sus obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos, provienen de los derechos cedidos al Emisor.

Al 30 de junio de 2013, los recursos de capital del emisor totalizaron USD\$40,723,223.

C. Resultados de las Operaciones

El Fideicomiso Ena Norte es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley 1 del 5 de enero de 1984 de Panamá, conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 celebrado entre Ena Norte, S.A. y Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA), como Fideicomitentes y segundos beneficiarios y HSBC Bank (Panamá) S.A., actuando no en su capacidad individual sino solamente como fiduciario. El Fideicomiso ENA Norte emitió los Bonos en virtud del Convenio de Emisión suscrito entre The Bank of New York Mellon, una sociedad bancaria de Nueva York, en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas bajo el Convenio de Emisión que regula los Bonos, y será el primer beneficiario del Fideicomiso de Ena Norte.

Como se describe en el Prospecto, el Fideicomiso ENA Norte se constituyó con la finalidad limitada, entre otras cosas, de permitir la cesión a su favor de los Derechos Cedidos y del Colateral de Acciones, emitir los bonos, otorgar Préstamos a ENA Norte y hacer los pagos relacionados a los Bonos con el producto de las recaudaciones de la Concesión, entre otras cosas.

| | |
|--|------------------|
| Recursos obtenidos por la emisión: | USD\$600,000,000 |
| Recursos entregados de conformidad al Contrato De Préstamo suscrito entre el Fideicomiso Ena Norte y Ena Norte | USD\$600,000,000 |

Los depósitos que se efectúan en las cuentas del fideicomiso con motivo de los derechos cedidos al Emisor así como los rendimientos que generan las cuentas, son registrados por el Emisor como aportes al patrimonio del fideicomiso. Por otro lado, los recursos que el Emisor dispone o entrega al Fiduciario del Convenio de Emisión, gastos fiduciarios, pagos de capital e intereses de los bonos, entre otros, son registrados como disminución del patrimonio.

A continuación, un resumen de las operaciones del fideicomiso para el periodo terminado el 30 de junio de 2013.

| | <u>Aportes Recibidos</u> | <u>Déficit Acumulados</u> | <u>Total de Activos Netos</u> |
|---|------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre 2012 (Auditado) | 43,569,139 | (138,105) | 43,431,034 |
| Disminución en Activos netos del periodo | | (299,366) | (299,366) |
| Transacciones atribuibles al Fideicomitente y los Beneficiarios | | | |
| Aportes de cobro de peajes en el Corredor Norte Cedidos | 35,461,977 | | 35,461,977 |
| Retiros de aportes | <u>(37,870,422)</u> | | <u>(37,870,422)</u> |
| Saldo al 30 de junio de 2013 | <u>41,160,694</u> | <u>(437,471)</u> | <u>40,723,223</u> |

D. Análisis de Perspectivas

La perspectiva del Fideicomiso depende de los derechos cedidos al Emisor, principalmente de los flujos provenientes del cobro de peaje del Corredor Norte o Carretera de Peaje.

No se esperan cambios significativos en los ingresos por peaje, distintos de los contemplados en las proyecciones de volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje e ingresos declarados en el Prospecto Informativo

E. Certificado del Fiduciario de Garantía al 30 de junio de 2013

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha presentado a la Superintendencia e Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 30 de junio de 2013. Ver carta adjunta.

II. PARTE
RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación de Estados Financieros del Emisor

FIDEICOMISO ENA NORTE
(HSBC Bank (Panamá), S.A. como Fiduciario)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos
30 de Junio de 2013
(Cifras en Balboas)

| <u>Activos</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Depósitos en banco | 32,098,866 | 34,525,046 |
| Inversiones | 10,000 | 10,000 |
| Préstamo por cobrar - Ena Norte, S.A. | 587,607,187 | 600,000,000 |
| Intereses acumulados por cobrar | 5,443,331 | 7,260,000 |
| Gastos pagados por anticipado | 49,577 | 145,700 |
| Total de activos | <u>625,208,961</u> | <u>641,940,746</u> |
| | | |
| <u>Pasivos</u> | | |
| Bonos por Pagar | 579,042,408 | 591,238,156 |
| Intereses acumulados por Pagar | 5,413,331 | 7,260,000 |
| Cuentas por Pagar | 0 | 11,556 |
| Total de pasivos | <u>584,455,739</u> | <u>598,509,712</u> |
| | | |
| <u>Activos Netos</u> | | |
| Aportes recibidos | 41,160,693 | 43,569,139 |
| Déficit acumulado | -437,471 | -138,105 |
| Total activos netos | <u>40,723,222</u> | <u>43,431,034</u> |

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

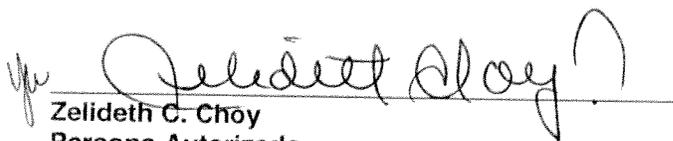
Ver Adjunto No.1

IV. PARTE

DIVULGACIÓN

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de HSBC Bank (Panamá), S.A.: www.hsbc.com.pa

Fecha de divulgación: 27 de agosto 2013.



Zelideth C. Choy

Persona Autorizada

Por: HSBC Bank (Panamá), S.A.

Actuando no en su carácter individual

Sino como fiduciario del Fideicomiso Ena Norte

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general".

Fideicomiso ENA Norte
(fideicomiso formado conforme a la ley panameña)



CERTIFICACIÓN

Bonos por USD\$600,000,000.00 con vencimiento en 2028

HSBC BANK (PANAMA), S.A., actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, y, no en su capacidad individual (“el Fiduciario”) bajo Instrumento de Fideicomiso suscrito el 20 de septiembre de 2012 (“el contrato”) entre ENA Norte, S.A. como Fideicomitente, y Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) como Fideicomitente y Administrador, y el Convenio de Emisión firmado entre The Bank of New York Mellon, en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión y HSBC Bank (Panama) en beneficio de las Partes Garantizadas, certifica que:

1. Que, el 28 de septiembre de 2012, HSBC BANK (PANAMA) S.A., no a título personal sino como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte (el “Emisor”), realizó una oferta pública de bonos corporativos por un valor nominal total de Seiscientos Millones de Dólares, de los Estados Unidos de América (USD\$600,000,000.00), emitidos en un solo tramo.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. SMV No.328-12 del 24 de septiembre de 2012.
3. Que, al 30 de Junio de 2013 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD\$587,607,188.07 y que los mismos están aseguradas en una base prorrateada por todo derecho, título e interés del fideicomiso ENA Norte, ya sean asignadas desde la fecha de cierre o posteriormente según el siguiente colateral:
 - a. Los derechos asignados al fideicomiso ENA Norte en virtud del Contrato de Cesión y todos los procedimientos de este Contrato, incluyendo sin limitación, los procedimientos del seguro;
 - b. las cuentas de la transacción y todos los procedimientos de las cuentas de la transacción; y
 - c. el colateral de acciones transferida al fideicomiso ENA Norte en virtud del Contrato de Fideicomiso y del instrumento de transferencia de acciones y todos los procedimientos de los mencionados anteriormente.

El derecho de garantía en (i) los derechos cedidos, el colateral de acciones y la cuenta de concentración panameña, y los procedimientos derivados de estos, se perfeccionaron bajo la ley panameña, en relación con los derechos cedidos y el colateral de acciones perfeccionados según la ley de Nueva York y, (ii) las cuentas de la transacción y sus procedimientos serán perfeccionados bajo la ley de Nueva York.

4. Que, los bienes en fideicomiso en y después de la fecha de emisión comprenderán lo siguiente:

- a) El monto de USD\$76,200,000 transferido por Empresa Nacional de Autopista, S.A.(ENA), en representación de ENA Norte al Fideicomiso Ena Norte que fue depositado en la cuenta de los ingresos de la Emisión de los Bonos.
- b) Los derechos cedidos
- c) Las acciones en garantía.
- d) Todos los cobros desde la fecha de Cierre hasta la Fecha de Terminación de la Cesión
- e) La cuenta de Concentración Panameña y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.

El saldo al 30 de junio 2013

Cuenta de Concentración Panamá USD3,376,573.08

Todos los instrumentos adquiridos con el Patrimonio del Fideicomiso, intereses u otros ingresos obtenidos con respecto a los activos del fideicomiso, u otras inversiones realizadas por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato, así como cualesquiera otros dineros mantenidos por el Fiduciario, en su carácter de fiduciario.

- f) Las siguientes cuentas bancarias de la transacción radicadas en los Estados Unidos aperturadas a nombre del Fideicomiso Ena Norte y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.

El saldo al 30 de junio 2013

Cuenta de Concentración USD 230,776.80

Cuenta de Operación USD 0.00

Cuenta de Pago Primario USD 7,271,638.95

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda USD14,543,277.90

Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor USD 1,250,000.00

Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital USD 1,500,000.00

Cuenta de Flujo de Capital Excedente USD 3,926,600.05

Cuenta de Seguros USD 0.00

El saldo al 30 de junio de 2013

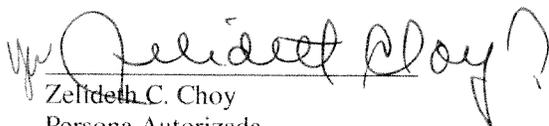
Préstamo Ena Norte USD587,607,188.07

Intereses por Cobrar USD 5,413,331.22

Cualquier dinero en efectivo, equivalentes de efectivo, ganancias de capital, intereses, dinero en efectivo u otros beneficios derivados o procedentes de cualesquiera bienes o cualquier venta o conversión de los mismos formando parte de los Activos del Fondo;

- g) Cualquier otro dinero, contrato o interés que sea cedido al Fideicomiso, o que por efecto de la ley se convierte en parte de los Activos del Fideicomiso,
- h) Todos los ingresos generados por los activos fiduciarios.
- i) Cualquier otro dinero, contrato o interés que sea cedido al Fideicomiso o que por efecto de la Ley se vuelve parte de los Activos del Fideicomiso incluyendo sin limitación las ganancias producidas sobre los mismos.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 20 de agosto de 2013.



Zelideth C. Choy

Persona Autorizada

Por: HSBC Bank (Panama), S.A.

Actuando no en su carácter individual

Sino como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S.A.
como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros
(No Auditados)

30 de junio 2013

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento
de que su contenido será puesto a disposición del
público inversionista y del público en general”

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos
Estado de Ingresos y Gastos
Estado de Cambios en los Activos Netos
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos

30 de Junio de 2013

(Cifras en Balboas)

| <u>Activos</u> | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| Depósitos en bancos | 5 | 32,098,866 | 34,525,046 |
| Inversiones | 6 | 10,000 | 10,000 |
| Préstamos por cobrar - ENA Norte, S.A. | 7 | 587,607,187 | 600,000,000 |
| Intereses acumulados por cobrar | | 5,413,331 | 7,260,000 |
| Gastos pagados por anticipado | | 49,577 | 145,700 |
| Total de activos | | <u>625,178,961</u> | <u>641,940,746</u> |
| <u>Pasivos</u> | | | |
| Bonos por pagar | 8 | 579,042,408 | 591,238,156 |
| Intereses acumulados por pagar | | 5,413,331 | 7,260,000 |
| Cuentas por pagar | | 0 | 11,556 |
| Total de pasivos | | <u>584,455,739</u> | <u>598,509,712</u> |
| <u>Activos netos</u> | | | |
| Aportes recibidos | 9 | 41,160,693 | 43,569,139 |
| Déficit acumulado | | (437,471) | (138,105) |
| Total activos netos | | <u>40,723,222</u> | <u>43,431,034</u> |

El estado de activos, pasivos y activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2013

(Cifras en Balboas)

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|-------------------|------------------|
| Ingresos: | | |
| Ingresos por intereses | 12,770,510 | 7,260,000 |
| Total de Ingresos | <u>12,770,510</u> | <u>7,260,000</u> |
| Gastos: | | |
| Gastos por intereses | 12,770,510 | 7,260,000 |
| Gastos de emisión de bonos | 197,065 | 62,773 |
| Servicios fiduciarios | 101,843 | 58,750 |
| Servicio de auditoría | 333 | 10,800 |
| Gastos por impuestos | - | 5,782 |
| Servicios Profesionales | 125 | - |
| Total de gastos | <u>13,069,876</u> | <u>7,398,105</u> |
| Excedente de gastos sobre ingresos | <u>(299,366)</u> | <u>(138,105)</u> |

El estado de ingresos y gastos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2013

(Cifras en Balboas)

| Utilidades integrales: | <u>Nota</u> | <u>Aportes Recibidos</u> | <u>Déficit Acumulado</u> | <u>Total de activos netos</u> |
|---|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado) | | 43,569,139 | (138,105) | 43,431,034 |
| Disminución en activos netos del periodo | | 0 | (299,366) | (299,366) |
| Transacciones atribuibles al Fideicomitente y los Beneficiarios: | | | | |
| Aporte inicial | | 0 | 0 | 0 |
| Aporte de acciones de capital de ENA Norte, S. A. | | 0 | 0 | 0 |
| Aporte de cobros de peajes en el Corredor Norte cedidos | | 35,461,977 | 0 | 35,461,977 |
| Retiro de aportes | | (37,870,422) | 0 | (37,870,422) |
| Saldo al 30 de junio de 2013 (No Auditados) | 9 | <u>41,160,694</u> | <u>(437,471)</u> | <u>40,723,223</u> |

El estado de cambios en los activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2013

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|-------------|----------------------|----------------------|
| Flujos de efectivo de actividades de operación: | | | |
| Pérdida neta del periodo | | (299,366) | (138,105) |
| Ingresos por intereses | | (12,770,510) | (7,260,000) |
| Gastos por intereses | | 12,770,510 | 7,260,000 |
| Cambios en activos y pasivos operativos | | | |
| Préstamos | | (587,607,187) | (600,000,000) |
| Gastos pagados por anticipado | | 8,857,966 | (145,700) |
| Cuenta por pagar | | (11,556) | 11,556 |
| Efectivo generado de Operaciones | | | |
| Intereses recibidos | | 5,413,331 | 7,260,000 |
| Intereses pagados | | (5,413,331) | (7,260,000) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de operación | | <u>(579,060,143)</u> | <u>(600,272,249)</u> |
| Actividades de financiamiento: | | | |
| Aportes al Fideicomiso | | 35,461,977 | 92,875,130 |
| Retiros de aportes del Fideicomiso | | (37,870,422) | (49,315,991) |
| Emisión de bonos | | 579,042,408 | 591,238,156 |
| Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento | | <u>576,633,963</u> | <u>634,797,295</u> |
| (Disminución) Aumento neto en efectivo y equivalente de efectivo | | (2,426,180) | 34,525,046 |
| Efectivo al inicio de año | | 34,525,046 | 0 |
| Efectivo al final del periodo | 5 | <u>32,098,866</u> | <u>34,525,046</u> |
| Transacción que no requirió el uso de efectivo: | | | |
| Aporte de acciones de capital de ENA Norte, S.A. | | <u>0</u> | <u>10,000</u> |

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

30 de junio de 2013

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

El Fideicomiso ENA Norte (en adelante, el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley 1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre ENA Norte, S. A. (en adelante, "ENA Norte") y Empresa Nacional de Autopista, S. A. (en adelante, "ENA"), como Fideicomitentes y Beneficiarios Secundarios del Contrato de Fideicomiso, y HSBC Bank (Panamá), S. A. actuando, no en su capacidad individual, sino solamente como fiduciario (en adelante, el "Fiduciario"). El Beneficiario Primario del Fideicomiso ENA Norte es The Bank of New York Mellon, actuando en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las partes garantizadas bajo el Convenio de Emisión que regula los Bonos. El Fideicomiso ENA Norte emitió los Bonos conforme los términos del Convenio de Emisión.

El objetivo general del Fideicomiso es administrar, directa o indirectamente los activos del fideicomiso para el beneficio de los Beneficiarios; y posteriormente garantizar a The Bank of New York Mellon con todos los derechos, títulos e intereses, que actualmente se mantienen y los adquiridos en adelante, en, para y bajo la garantía para el beneficio de las Partes Garantizadas, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso para que el Fiduciario (en su calidad de emisor de los Bonos y no en su capacidad individual) por instrucciones del administrador del Fideicomiso, o según lo especificado en el Contrato o en los documentos de la transacción, a:

- (i) Realizar el pago completo y puntual de todas y cada una de las obligaciones (incluyendo sin limitación, intereses, intereses por mora, montos adicionales, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras cantidades) que surjan en virtud de la emisión de bonos y los documentos de la transacción, y
- (ii) Pagar los gastos de operación y administración que incurran en la gestión y/o operación del Corredor Norte, todo lo anterior de los fondos disponibles en las cuentas bancarias del Fideicomiso y de la forma, prioridad, y orden que se establece en los documentos de la transacción.

Además, el Fiduciario por instrucciones de The Bank of New York Mellon, deberá:

- a) Registrar los bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y enlistar los mismos en la Bolsa de Valores de Panamá
- b) Entregar el prospecto preparado por el Fideicomitente
- c) Emitir y vender los Bonos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, y el Acuerdo de Compra; recibir los ingresos y distribuir los mismos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Compra y otros documentos financieros.

Notas a los Estados Financieros

(1) Información General, continuación

- d) Adquirir, como cesionario o adquirente, la titularidad de los derechos cedidos, y las acciones dadas en garantía, respectivamente, según lo dispuesto en el Contrato de Cesión y el Instrumento de Transferencia de Acciones
- e) Endosar los activos del fondo a favor de The Bank of New York Mellon o de cualquier otro administrador o agente de garantía designado por la Fiduciaria para tal fin de conformidad con los documentos financieros
- f) Celebrar el contrato de préstamo ENA Norte y documentos relacionados, y cumplir con todas sus obligaciones correspondientes, en cada caso, según las instrucciones del administrador
- g) Administrar y disponer de los activos del Fondo en la forma y con la prioridad prevista en el Contrato de Fideicomiso y otros documentos financieros
- h) Incluir cada una de las obligaciones del Fiduciario dentro del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Compra y otros documentos financieros
- i) Pagar oportunamente todos los impuestos aplicables o percibidos sobre los Activos en Fideicomiso
- j) Cumplir con todos los procedimientos legales necesarios para la consecución de este Acuerdo Comercial
- k) Disponer y/o vender las acciones cedidas en garantía, en caso de un evento de incumplimiento de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y en otros documentos de esta transacción
- l) Inmediatamente después de la Fecha de Terminación de la Cesión según las instrucciones del administrador:
 - (i) asignar y transferir las acciones dadas en garantía al Fideicomitente; y
 - (ii) asignar y transferir los montos depositados en las cuentas bancarias del Fideicomiso y cualesquiera otros activos, de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso;
 - (i) y (ii) se asignará y / o transferida neto de cualquier cantidad pagadera a los beneficiarios o costos, impuestos y gastos incurridos en relación con dicha cesión y transferencia
- m) Redimir los Bonos como se establece en el Contrato de Fideicomiso y otros documentos financieros
- n) Confeccionar un Bono provisional con fines de cumplir con los requisitos de LatinClear, después de recibir por escrito las instrucciones de ENA.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

Las políticas más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

(b) Base de Preparación

Los estados financieros son preparados sobre la base del costo histórico.

Notas a los Estados Financieros

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requiere que la administración ejerza el juicio y haga estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas de contabilidad y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y los supuestos relacionados son revisados continuamente. Las estimaciones contables se reconocen en el período en que la estimación es revisada y en cualquier periodo futuro afectado. Por la naturaleza de las operaciones del Fideicomiso, la administración no espera reconocer estimaciones contables significativas.

(c) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros se presentan en la moneda funcional del Fideicomiso, la cual es el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El balboa (B/.), unidad monetaria de la República Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América.

La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar se utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

(d) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden el efectivo y los depósitos a la vista altamente líquidos que son fácilmente convertibles a un monto conocido de efectivo y están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

(e) Préstamos

Los préstamos son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo y generalmente se originan al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos al valor razonable más los costos de origen y cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto cuando el Fideicomiso elija registrar los préstamos a valor razonable con cambios en resultados.

(f) Reserva para Pérdidas en Préstamos

El Fideicomiso, utiliza el método de reserva para proveer sobre pérdidas en los préstamos. El monto de pérdidas en préstamos determinado durante el año se reconoce como gasto de provisión en el estado de ingresos y gastos y se acredita a una cuenta de reserva para pérdidas en préstamos.

El Fideicomiso, determina a la fecha de cada estado de activos, pasivos y activos netos si hay evidencia objetiva de deterioro en un préstamo o cartera de préstamos. Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, esta es calculada comparando el valor actual de los flujos futuros de efectivo esperados,

Notas a los Estados Financieros

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

descontados a la tasa efectiva original del préstamo, contra su valor en libros actual y, el monto de cualquier pérdida se reconoce como una provisión para pérdidas en el estado de ingresos y gastos.

La reserva se presenta deducida de los préstamos por cobrar en el estado de activos, pasivos y activos netos. Cuando un préstamo se determina como incobrable, el monto irrecuperable es disminuido de la reserva. Las recuperaciones de préstamos previamente castigados como incobrables, aumentan el saldo de la reserva.

(g) Bonos por pagar

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de la emisión y posteriormente son medidos al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

(h) Ingresos y gastos por intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de ingresos y gastos para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de origen, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

(i) Reconocimiento de otros gastos del Fideicomiso

Otros gastos del Fideicomiso se reconocen conforme se incurren.

(j) Información de Segmentos

Un segmento de negocios es un componente del Fideicomiso, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la administración para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

(k) Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen los flujos por cobro de peajes del Corredor Norte y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

Notas a los Estados Financieros

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

(l) Retiros de aportes al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar el Fiduciario de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

(m) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún no Adoptadas

A la fecha del estado de activos, pasivos y activos netos hay normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto integral del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.
- NIIF 13 *Medición del valor razonable*, publicado el 12 de mayo de 2011; esta nueva norma define lo que se considera como valor razonable, establece un marco único de trabajo para la medición del valor razonable y requiere revelaciones sobre dicha medición. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fideicomiso, no se espera que la adopción de estas normas tenga un impacto importante en sus estados financieros.

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

El Fiduciario considera que los principales riesgos que afectan los activos y pasivos financieros en el estado de activos, pasivos y activos netos son los riesgos de crédito, mercado y liquidez.

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fideicomiso no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió el activo financiero respectivo.

Este riesgo es mitigado mediante la cesión al Fideicomiso de los depósitos de los cobros de peajes del Corredor Norte que ENA Norte debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión. En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

Notas a los Estados Financieros

(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(b) Riesgo de mercado

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras, que están fuera del control del Fideicomiso.

- *Riesgo de Tasa de Interés*

El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de que los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El riesgo de mercado es prácticamente inexistente para el Fideicomiso debido a que tanto los préstamos por cobrar a ENA Norte, S. A. como los bonos por pagar del Fideicomiso no están disponibles para negociación por parte del Fideicomiso y se administran conjuntamente, de tal forma que las amortizaciones de principal e intereses de los préstamos por cobrar se utilizan para atender directamente las amortizaciones de principal e intereses de los bonos emitidos.

(c) Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones, por causa, entre otros, de la reducción en el valor de las inversiones y la falta de liquidez de los activos.

Al igual que para el riesgo de crédito, este riesgo es mitigado mediante la cesión al Fideicomiso de los depósitos de los cobros de peajes del Corredor Norte que ENA Norte debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión. En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

(4) Información de Segmentos

Las operaciones de negocio del Fideicomiso se encuentran concentradas en el sector público, ubicados en su totalidad en la República de Panamá.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Depósitos en Bancos

Al 30 de junio de 2013, los saldos en depósitos en bancos se detallan a continuación:

| | |
|--------------------------------------|-------------------|
| HSBC Bank (Panamá), S. A. | |
| Cuenta de concentración panameña | 3,376,573 |
| Bank of New York Mellon | |
| Concentration Account | 230,777 |
| Operating Account | 0 |
| Primary Payment Account | 7,271,639 |
| Debt Services Reserves Account | 14,543,277 |
| Major Maintenance Reserves Account | 1,250,000 |
| Trust Capex Reserves Account | 1,500,000 |
| Trust Excess Cash Account | 3,926,600 |
| Trust Insurance Account | 0 |
| Total Bank of New York Mellon | <u>28,722,293</u> |
| Total de depósitos en bancos | <u>32,098,860</u> |

El contrato establece ciertas cláusulas restrictivas para el uso de los fondos de las cuentas bancarias y para la constitución de reservas.

El riesgo de crédito sobre los fondos líquido está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras internacionales.

(6) Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a la totalidad de las acciones de capital de ENA Norte, S. A., emitidas y en circulación, los derechos cedidos, que en virtud del Contrato de Fideicomiso y del Convenio de Emisión se han entregado al Fiduciario como garantía sobre el cumplimiento con las obligaciones que surgen de la emisión de los bonos.

Las acciones de capital de ENA Norte, S. A. que fueron aportadas al Fideicomiso están registradas a su valor nominal, debido a que no se ha determinado su costo específico, ni su valor razonable, tomando en consideración que esas acciones no se cotizan en ningún mercado. Si estas acciones estuviesen registradas al costo o a su valor razonable, tal como lo establecen las Normas Internacionales de Información Financiera, su valor podría diferir significativamente del importe reconocido.

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

| | |
|--|---------------|
| Certificado de 100 acciones de capital de ENA Norte, S.A. con un valor nominal de B/.100.00 cada una | <u>10,000</u> |
|--|---------------|

El Fiduciario, en cumplimiento con el Convenio de Emisión, ha otorgado el poder de voto sobre la totalidad de esas acciones de capital a ENA, por lo cual no tiene el control sobre esa entidad. En consecuencia, los estados financieros de ENA Norte, S. A. no están sujetos a consolidación con los del Fideicomiso.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(7) Préstamos por Cobrar

Al 30 de junio de 2013, los saldos de los préstamos por cobrar, otorgados según el Contrato de Préstamo suscrito entre el Fiduciario y ENA Norte, S. A., el 1 de octubre de 2012 (en adelante, el "Contrato de Préstamo"), se resumen como sigue:

| | |
|---|--------------------|
| Préstamo por US\$587,607,188, con tasa fija anual de 4.95%, capital al vencimiento y pagos trimestrales de intereses a partir del 25 de enero de 2013 y vencimiento el 25 de abril de 2028 | <u>587,607,188</u> |
|---|--------------------|

Los intereses del saldo principal del préstamo serán pagados de forma trimestral en: enero, abril, julio y octubre de cada año dentro del plazo del préstamo. No obstante, no hay pagos programados de montos fijos al préstamo con respecto a cada fecha de pago, que no sea otra que la fecha legal de pago final a la fecha de vencimiento y debe pagarse el monto pendiente del préstamo en esa fecha.

En caso de incumplimiento, la tasa de interés anual sobre el préstamo por cobrar se incrementará en un 2% sobre los saldos vencidos, de haber alguno, de principal e intereses.

Al 30 de junio de 2013, el préstamo no presenta atrasos, ni deterioro por lo cual el Fideicomiso considera que no es necesario mantener ningún tipo de reserva para pérdidas de préstamo.

(8) Bonos por Pagar

Al 30 de junio de 2013, el saldo de bonos por pagar, se presenta a continuación:

| | |
|--|--------------------|
| Bonos por US\$587,607,188, con tasa fija anual de 4.95%, capital al vencimiento y pagos trimestrales de intereses a partir del 25 de enero de 2013 y vencimiento el 25 de abril de 2028 | 587,607,188 |
| Menos: costos de emisión diferidos | <u>8,564,780</u> |
| Bonos por pagar, a costo amortizado | <u>579,042,408</u> |

Los intereses sobre los bonos serán pagados de forma trimestral en: enero, abril, julio y octubre de cada año dentro del plazo los bonos. No obstante de acuerdo al Convenio de Emisión de Bonos, no hay pagos programados de montos principales para los bonos con respecto a cada fecha de pago, que no sea otra que la fecha legal de pago final cuando llegue el vencimiento y debe pagarse el monto pendiente de los Bonos.

La fuente de pago de los bonos son exclusivamente los derechos cedidos sobre los cobros de peaje en el Corredor Norte, las cuentas bancarias del Fideicomiso y, en caso de incumplimiento que no sea subsanado, los activos del Fideicomiso.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(8) Bonos por Pagar, continuación

El pago dependerá de la recaudación de los peajes del Corredor Norte, los cuales serán notificados mediante reporte del administrador a The Bank of New York y al Fideicomiso ENA Norte.

(9) Activos Netos del Fideicomiso

Los activos netos del Fideicomiso están integrados por:

- a) El monto de US\$76,200,000 transferido por Empresa Nacional de Autopista, S. A. (ENA), en representación de ENA Norte al Fideicomiso, depositado en la cuenta de ingresos de la Emisión de los Bonos
- b) Los derechos cedidos
- c) Las acciones en garantía
- d) Todos los cobros desde la fecha de Cierre hasta la Fecha de Terminación de la Cesión
- e) La cuenta de ingresos de la Emisión de los Bonos y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta
- f) La cuenta de Concentración Panameña y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta
- g) Todos los instrumentos adquiridos con el Patrimonio del Fideicomiso, intereses u otros ingresos obtenidos con respecto a los activos del fideicomiso, u otras inversiones realizadas por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato, así como cualesquiera otros dineros mantenidos por el Fiduciario, en su carácter de Fiduciario
- h) Cualquier dinero en efectivo, equivalentes de efectivo, ganancias de capital, intereses, dinero en efectivo u otros beneficios derivados o procedentes de cualesquiera bienes o cualquier venta o conversión de los mismos formando parte de los Activos del Fondo
- i) Cualquier otro dinero, contrato o interés que sea cedido al Fideicomiso, o que por efecto de la ley se convierte en parte de los Activos del Fideicomiso
- j) Todos los ingresos generados por los activos fiduciarios.

(10) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive para los seis meses terminados el 30 de junio de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las compañías incorporadas en Panamá están exentas del pago del impuesto sobre la renta por las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, de los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de títulos de deuda del Gobierno de Panamá y de las inversiones en valores registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá.

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del impuesto sobre la renta.

Notas a los Estados Financieros

(10) Impuesto sobre la Renta, continuación

La Ley No.52 de Agosto de 2012 restituyó el pago de las estimadas del Impuesto sobre la Renta a partir de septiembre de 2012. De acuerdo a la mencionada Ley, las estimadas del Impuesto sobre la Renta deberán pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 introduce la modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el período fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entraron a regir el 1 de enero de 2010.

(11) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Administradora del Fideicomiso ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado de situación financiera:

(a) Depósitos en bancos

Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) Préstamos por cobrar / Bonos por pagar

Para las participaciones por cobrar/por pagar, se utilizan los flujos de efectivo descontados a una tasa de interés actual de mercado para determinar el valor razonable.

Esta estimación es subjetiva por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

FIDEICOMISO ENA NORTE
HSBC Bank (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

La tabla siguiente resume el valor en libros y el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros del Fideicomiso:

| | <u>2013</u> | | <u>2012</u> | |
|----------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| | <u>Valor en libros</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Valor en libros</u> | <u>Valor Razonable</u> |
| Activos: | | | | |
| Depósitos en bancos | 32,098,866 | 32,098,866 | 7,302,510 | 7,302,510 |
| Préstamos por cobrar | <u>587,607,187</u> | <u>596,421,296</u> | <u>600,000,000</u> | <u>613,743,809</u> |
| Total | <u>619,706,053</u> | <u>628,520,162</u> | <u>607,302,510</u> | <u>621,046,319</u> |
| Pasivos: | | | | |
| Bonos por pagar | <u>579,042,408</u> | <u>596,421,296</u> | <u>591,238,156</u> | <u>613,743,809</u> |

(12) Contingencias

Conforme al mejor conocimiento del Fiduciario, el Fideicomiso no está involucrado en litigios o reclamación que sea probable que origine un efecto adverso significativo en su situación financiera o resultado de operación.