



CERTIFICACIÓN

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

Banistmo S.A. 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-006-86 del 26 de noviembre de 1986 de la Superintendencia de Bancos Panamá.

A su vez mediante Resolución SBP-FID-A-0015-2017 de 20 de diciembre de 2017, la Superintendencia de Bancos de Panamá, resuelve expedir a favor de Banistmo S.A., Certificado de Acreditación a fin de que continúe ejerciendo el negocio de fideicomiso, de conformidad con las disposiciones del Régimen Fiduciario

BANISTMO S.A. actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, bajo Instrumento de Fideicomiso suscrito el 20 de septiembre de 2012 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 Banistmo S.A. en beneficio de las Partes Garantizadas, certifica lo siguiente:

1. **Nombre del Emisor:** Banistmo S. A., no a título personal sino exclusivamente como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
2. **Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV No.328-12 del 24 de septiembre de 2012.
3. **Monto Total Registrado:** US\$ 600,000,000.00
4. **Total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso:** Los activos que integran el Patrimonio Administrado al 31 de diciembre de 2017 del Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte ascendían a US\$ 476,876,452.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:** Un (1) solo tramo de bonos corporativos emitido el 03 de octubre de 2012 por un valor nominal total de Seiscientos Millones de Dólares, de los Estados Unidos de América (US\$ 600,000,000.00.) con vencimiento 25 de abril de 2028, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2017 era de USD438,086,231.
6. **Indicar que los bienes fideicomitados se encuentran debidamente endosados a su favor:** El Fideicomiso identificado Fid 4011 Ena Norte, al cierre de 31 de diciembre de 2017 mantenía los activos fiduciarios debidamente transferidos a Banistmo S.A., en calidad de Fiduciario.

af 3

af

7. Desglose de la composición de los activos fideicomitados

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depósitos en Bancos	2 Cuenta Corrientes Locales y 8 Cuentas extranjeras	28,224,617	5.92%	A la vista
Inversiones en Acciones	Un certificado de Acciones	10,000	0.00%	Vencimiento de la obligación
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	Contrato de Préstamo por USD600MM a ENA Norte	444,426,275	93.20%	Vencimiento de la obligación
Intereses acumulados por cobrar	Tasa de 4.95% sobre préstamo	3,972,060	0.83%	Próxima fecha de pago
Gastos pagados por anticipado		243,500	0.05%	Vencimiento de la obligación
Póliza de Seguro de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.		0%	31-dic-17
Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil	Cía. Internacional de Seguros, S.A. por \$1,000,000		0%	31-dic-17
Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil General	Cía. Internacional de Seguros, S.A. Por USD20,000,000		0%	31-dic-17
Total de activos fideicomitados		476,876,452	100%	

En virtud del Contrato de Cesión, ENA Norte y ENA, según el caso, tienen asignados los siguientes derechos cedidos al fideicomiso ENA Norte.

ENA Norte:

- i. el derecho a recibir todos los peajes recolectados de Corredor Norte en virtud del Contrato de Concesión, con respecto a la fase I, fase IIA y al Segmento Panamá-Madden,
- ii. el derecho a recibir la compensación de la República de Panamá para poder conservar el "equilibrio contractual" de acuerdo con la cláusula 14 del Contrato de Concesión,
- iii. el derecho a recibir cualquier pago al terminar la concesión o como resultado de una redención administrativa (rescate administrativo) por la República de Panamá de acuerdo Con el Contrato de Concesión y
- iv. el derecho a recibir los procedimientos de cualquier interrupción comercial, propiedad, accidente o pagos de seguro por responsabilidad general relacionada (en el caso de ENA) con la actividad comercial y las operaciones de ENA Norte, excluidos todos los procedimientos de seguros pagaderos a otros terceros diferentes de ENA, ENA Norte, Fiduciario del Convenio de Emisión, o fideicomiso ENA Norte.

ENA cederá los derechos como beneficiario al Fideicomiso de Acciones al fideicomiso ENA Norte, el que también formará parte de los "derechos cedidos".

- 8. Concentración de Activos Fiduciarios:** Un 93.20% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Prestamos por Cobrar otorgado con el producto de la emisión a la Fideicomitente para la adquisición del Contrato de Concesión Administrativa No.98 de fecha 29 de diciembre de 1994 y sus Adendas entre el Ministerio de Obras Pública (que actúa en nombre de la República de Panamá) y PYCSA Panamá, S.A. (Concesionario Previo) para construir, administrar y explotar el Corredor Norte. Salvo por el anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. Clasificación de los Activos Fideicomitidos según su vencimiento

Al 31 de Diciembre de 2017 la clasificación de los activos fideicomitidos según su vencimiento, se presenta a continuación:

Activos	A la vista	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Depósitos en banco	28,224,617	-	-	28,224,617
Inversiones en acciones		-	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.		-	444,426,275	444,426,275
Intereses acumulados por cobrar		3,972,060	-	3,972,060
Gastos pagados por anticipado		243,500	-	243,500
Los derechos cedidos				
Total de activos	28,224,617	4,215,560	444,436,275	476,876,452

- 10.** El Fideicomiso Fid 4011 Ena Norte, mantiene un préstamo por cobrar, que se encuentra representado en un contrato, el cual se encuentra al día (no mantiene días de retraso o morosidad). El fideicomiso Fid 4011 Ena Norte, no mantiene pagaré como activos fideicomitido.
- 11.** El Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte no mantiene valor residual de los bienes fideicomitidos, ya que no posee activos en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.
- 12.** Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Total de Activos	Cobertura del Trimestre
30-mar-17	468,511,847	507,060,784	108%
30-jun-17	458,997,097	497,346,533	108%
30-sep-17	449,009,320	487,444,729	109%

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Relación de Servicio de Cobertura de Deuda en el Prospecto

En cualquier fecha de determinación, a la relación obtenida al dividir (A) el exceso, si hubiere, (i) del monto de Recaudaciones depositados en la Cuenta de Concentración Panameña y la Cuenta de Concentración (sin duplicado) (aparte de las que provienen de los fondos de ENA y sus Afiliados, directa o indirectamente) durante el pasado Período de Reporte Trimestral inmediatamente anterior a (o que finalice en) dicha fecha sobre (ii) montos pagados durante dichos períodos en relación de prioridad (a) de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración por (B) el Servicio de Deuda Trimestral a ser pagado en la próxima Fecha Programada de Pago después de dicha fecha de determinación.

De acuerdo al Informe Trimestral del Administrador con fecha enero de 2018 la cobertura para el Periodo de 01 de octubre al 31 de diciembre de 2017 fue de 3.4406x

Cobertura del Prospecto de la Emisión


Cobros de la Concesión - Distribuciones de la Cuenta de Operación	18,922,766.33 =3.4406x
Servicio de Deuda de la Próxima Fecha de Pago	5,499,775.15

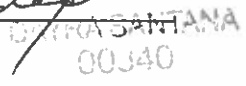
Relación de Cobertura del Fideicomiso

Activos del Fideicomiso	476,876,452.00	109%
Bonos emitidos y en circulación	438,086,231.00	

14. El Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 19 de febrero de 2018.


Dayra Santana
Por: Banistmo S.A.
como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte

 DAYRA SANTANA
00340


Saskia Daniel
Por: Banistmo S.A.
como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte

 SASKIA A. DANIEL
00689

ppm.

0A

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



**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2017.

El FIDEICOMISO ENA NORTE (en adelante el "Emisor"), un fideicomiso de emisión, garantía, y de administración, constituido mediante contrato de fideicomiso suscrito el 20 de septiembre de 2012 de conformidad con la Ley No.1 de 5 de enero de 1984, modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017 (en adelante el "FIDEICOMISO") entre la Empresa Nacional de Autopista, S.A. ("ENA"), en su calidad de Administrador y Fideicomitente, y ENA Norte, S.A. ("ENA NORTE"), como Fideicomitente, y BANISTMO S.A. actuando no en su capacidad individual sino únicamente como fiduciario del FIDEICOMISO ENA NORTE (en adelante el "Fiduciario").

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, y resolución número y como tal emite este reporte en cumplimiento del Acuerdo 18-00 de 11 de octubre de 2000 para el Fideicomiso ENA Norte y no a título personal.

Razón Social del emisor:	FIDEICOMISO ENA NORTE			
Valores que ha registrado:	Fecha 2012	Título Bonos	Monto US\$600,000,000	Vencimiento 2028
Resoluciones de SMV:	SMV 328 12, del 24 de septiembre del 2012.			
Número de teléfono y Fax del emisor:	Teléfono 370-8246			
Dirección del emisor:	Banistmo S. A., Edificio Torre Banistmo, Calle 50, Panamá, República de Panamá.			
Dirección de correo electrónico del emisor:				
Zelideth C. Choy	zelideth.c.choy@banistmo.com			
Dayra Y. Santana	dayra.y.santana@banistmo.com			

gD jmm.

af

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 31 de diciembre de 2017, la liquidez del emisor ascendían a US\$ 28,224,617 segregado en las siguientes entidades:

Banistmo S.A.	US\$ 3,546,514
Bank of New York Mellon	US\$ 24,678,103

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 31 de diciembre de 2017, los recursos de capital del emisor totalizaron US\$ 34,811,461.

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, modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017, 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 Banistmo 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: US\$ 600,000,000

Recursos entregados de conformidad al Contrato
De Préstamo suscrito entre el Fideicomiso ENA Norte y
ENA Norte. US\$ 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 31 de diciembre de 2017.

	Aportes recibidos, neto de retiros	Excedente acumulado de gastos sobre ingresos	Total activos netos del fideicomiso
Saldo al 31 de diciembre de 2015	38,952,527	(3,261,765)	35,690,762
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	83,631,690	-	83,631,690
Retiro de aportes	(82,184,805)	-	(82,184,805)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(920,738)	(920,738)
Saldo al 31 de diciembre 2016	<u>40,399,412</u>	<u>(4,182,503)</u>	<u>36,216,909</u>
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	84,007,993	-	84,007,993
Retiro de aportes	(84,165,372)	-	(84,165,372)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(1,248,069)	(1,248,069)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>40,242,033</u>	<u>(5,430,572)</u>	<u>34,811,461</u>

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.

g.f. jgmr.

at

II. PARTE

RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación de la Información Financiera Intermedia del Emisor

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

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos
31 de Diciembre de 2017
(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>31-dic-17</u> (Auditado)	<u>30-sep-17</u> (No auditado)	<u>30-jun-17</u> (No auditado)	<u>31-mar-17</u> (No auditado)
Depósitos en banco	28,224,617	27,606,355	27,694,992	27,210,003
Inversiones	10,000	10,000	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	444,426,275	455,448,713	465,560,244	475,193,975
Intereses acumulados por cobrar	3,972,060	4,070,574	3,840,873	4,247,046
Gastos pagados por anticipado	243,500	309,087	240,424	399,760
Total de activos	476,876,452	487,444,729	497,346,533	507,060,784
<u>Pasivos</u>				
Bonos por Pagar	438,086,231	449,009,320	458,997,097	468,511,847
Intereses acumulados por Pagar	3,972,060	4,070,574	3,840,873	4,247,046
Cuentas por Pagar	6,700	5,270	4,645	5,625
Total de pasivos	442,064,991	453,085,164	462,842,615	472,764,518
<u>Activos Netos</u>				
Aportes recibidos	40,242,033	39,457,015	39,294,048	38,772,882
Déficit acumulado	(5,430,572)	(5,097,450)	(4,790,130)	(4,476,616)
Total activos netos	34,811,461	34,359,565	34,503,918	34,296,266

af

af

III. PARTE
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Ver Adjunto No.1.

IV. PARTE
CERTIFICADO DEL FIDUCIARIO

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 del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 31 de diciembre de 2017. Ver carta adjunta.

V. PARTE
DIVULGACIÓN

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de Banistmo S. A.: www.banistmo.com

Fecha de divulgación: **25 de febrero de 2018.**



Aimeé Sentmat
Representante Legal
Por: Banistmo 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
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe del Contador)

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

jam

9/15/17



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe del Contador

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

dam

as AP

INFORME DEL CONTADOR

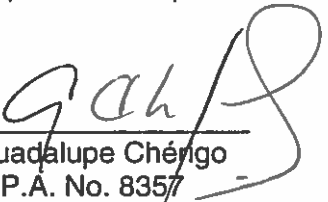
Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Subdirección Extra Situ
Ciudad

Hemos revisado los estados financieros que se acompañan al Fideicomiso ENA Norte, en adelante "el Fideicomiso" al 31 de diciembre de 2017, y los cuales comprende los respectivos estados de activos, pasivos y activos netos, de ingresos y gastos, de cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y el resumen de las políticas de contabilidad significativas y notas aclaratorias.

Hemos efectuado la revisión de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esas normas requieren que se planifique y se realice la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Consideramos que los estados financieros antes mencionado presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de ENA Norte, al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF").

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


Guadalupe Chéngo
C.P.A. No. 8357





FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos

31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u> <u>(No Auditado)</u>	<u>2016</u> <u>(Auditado)</u>
Depósitos a la vista	5, 7, 13	28,224,617	29,167,860
Inversiones en acciones	8	10,000	10,000
Préstamo por cobrar	5, 9, 13	444,426,275	485,831,883
Intereses acumulados por cobrar sobre préstamo		3,972,060	4,342,122
Gastos pagados por anticipado		243,500	252,250
Total de activos		<u>476,876,452</u>	<u>519,604,115</u>
 <u>Pasivos</u>			
Bonos por pagar	5, 10, 13	438,086,231	479,040,084
Intereses acumulados por pagar bonos		3,972,060	4,342,122
Cuentas por pagar		6,700	5,000
Total de pasivos		<u>442,064,991</u>	<u>483,387,206</u>
Activos netos		<u>34,811,461</u>	<u>36,216,909</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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	2017	2016
	(No Auditado)	(Auditado)
Ingresos:		
Ingresos por intereses	22,920,118	23,707,048
Total de ingresos	<u>22,920,118</u>	<u>23,707,048</u>
Gastos:		
Gastos por intereses	23,371,873	23,943,553
Seguros	306,848	286,903
Servicio de agente calificador	221,750	160,500
Servicios fiduciarios	160,000	160,000
Honorarios de auditoría	56,142	32,043
Gastos por otros impuestos	27,346	26,429
Servicios bancarios	24,228	18,233
Servicios profesionales	0	125
Total de gastos	<u>24,168,187</u>	<u>24,627,786</u>
Excedente de gastos sobre ingresos del año	<u>(1,248,069)</u>	<u>(920,738)</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
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	Aportes recibidos, neto de retiros	Excedente acumulado de gastos sobre ingresos	Total activos netos del fideicomiso
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (Auditado)	38,952,527	(3,261,765)	35,690,762
Aporte de cobros de peajes en el Corredor Norte cedidos	83,631,690	0	83,631,690
Retiro de aportes	(82,184,805)	0	(82,184,805)
Excedente de gastos sobre ingresos	0	(920,738)	(920,738)
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	<u>40,399,412</u>	<u>(4,182,503)</u>	<u>36,216,909</u>
Aporte de cobros de peajes en el Corredor Norte cedidos	84,007,993	0	84,007,993
Retiro de aportes	(84,165,372)	0	(84,165,372)
Excedente de gastos sobre ingresos	0	(1,248,069)	(1,248,069)
Saldo al 31 de diciembre de 2017 (No Auditado)	<u><u>40,242,033</u></u>	<u><u>(5,430,572)</u></u>	<u><u>34,811,461</u></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.

ppm.

ad

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	2017 <u>(No Auditado)</u>	2016 <u>(Auditado)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Excedente de gastos sobre ingresos		(1,248,069)	(920,738)
Ajuste para conciliar el excedente de gastos sobre ingresos de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(22,920,118)	(23,707,048)
Gastos por intereses		23,371,873	23,943,553
Cambios en activos y pasivos operativos			
Préstamo		41,405,608	35,548,885
Gastos pagados por anticipado		8,750	0
Cuenta por pagar		1,700	0
Efectivo generado de operación			
Intereses recibidos		23,290,180	25,171,805
Intereses pagados		<u>(23,290,180)</u>	<u>(25,408,310)</u>
Flujos de efectivo proveniente de las actividades de operación		<u>40,619,744</u>	<u>34,628,147</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aportes al fideicomiso		84,007,993	83,631,690
Retiros de aportes al fideicomiso		(84,165,372)	(82,184,805)
Pago a bonos		<u>(41,405,608)</u>	<u>(35,312,380)</u>
Flujos de efectivo utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(41,562,987)</u>	<u>(33,865,495)</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo		(943,243)	762,652
Efectivo al inicio del año		29,167,860	28,405,208
Efectivo al final del año	7	<u>28,224,617</u>	<u>29,167,860</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
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

(1) Organización

El Fideicomiso ENA Norte (el "Fideicomiso") es un Fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.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 Fideicomiso, y Banistmo S.A. actuando, no en su capacidad individual, sino solamente como fiduciario (el "Fiduciario"). El Beneficiario Primario del Fideicomiso 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 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:

- 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.
- Pagar los gastos de operación y administración que se 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:

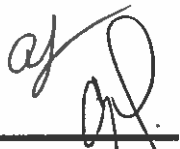
- Registrar los bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y enlistar los mismos en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.
- Entregar el prospecto preparado por el Fideicomitente.
- Emitir y vender los bonos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, y el Acuerdo de Compra; recibir los ingresos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

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(1) Organización, continuación

- Recibir cualquier otro activo que los Fideicomitentes deberán ceder al Fiduciario bajo los documentos financieros.
- 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.
- Endosar los activos del Fideicomiso 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.
- Celebrar el contrato de préstamo con ENA Norte y documentos relacionados, y cumplir con todas sus obligaciones correspondientes, en cada caso, según las instrucciones del administrador.
- 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.
- Incluir cada una de las obligaciones del Fiduciario dentro del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Compra y otros documentos financieros.
- Pagar oportunamente todos los impuestos aplicables o percibidos sobre los activos en Fideicomiso.
- Cumplir con todos los procedimientos legales necesarios para la consecución de este Acuerdo Comercial.
- Disponer y/o vender las acciones cedidas en garantía, en caso de un evento de incumplimiento de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y otros documentos de esta transacción.
- 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.
 - (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 transferirá neto de cualquier cantidad pagadera a los beneficiarios o costos, impuestos y gastos incurridos en relación con dicha cesión y transferencia.
- Redimir los bonos como se establece en el Contrato de Fideicomiso y otros documentos financieros.
- Confeccionar un bono provisional con fines de cumplir con los requisitos de Latinclear, después de recibir por escrito las instrucciones de ENA.



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(1) Organización, continuación

Los fideicomisos son administrados por orden del Fideicomitente y se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de fideicomisos.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF").

(b) Base de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal y funcional.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

(a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

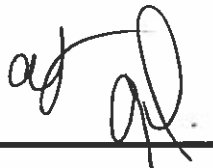
Para propósitos del estado de flujos de efectivo, se considera como efectivo y equivalentes de efectivo los depósitos en bancos con vencimientos originales de 90 días o menos.

(b) Medición de Costo Amortizado

El costo amortizado de un activo o pasivo financiero es el monto al que fue medido el activo o pasivo financiero en el reconocimiento inicial, menos reembolsos de principal, más o menos la amortización acumulada utilizando el método de la tasa de interés efectiva de alguna diferencia entre el valor inicial y el valor al vencimiento, ajustado por cualquier corrección de valor por pérdida.

(c) Medición de Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.



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

Cuando es aplicable, el Fideicomiso mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos, tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entrada observables y minimicen el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia de valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no se considere activo, se usa una técnica de valuación. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como la magnitud y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y la magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

El Fideicomiso reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo durante el cual ocurrió el cambio.

(d) Préstamos

Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivados 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 se presentan a su valor principal pendiente de cobro, y son medidos al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

(e) Reserva para Pérdidas en Préstamos

El Fideicomiso evalúa a cada fecha de reporte, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de su préstamo. El monto de pérdidas en préstamos determinado durante el período se reconoce como gasto de provisión en el estado de ingresos y gastos y aumenta una cuenta de reserva para pérdidas en préstamos. La reserva se presenta deducida de los préstamos por cobrar en el estado de activo, pasivos y activos netos. Cuando un préstamo se determina como incobrable, el monto irrecuperable se disminuye de la referida cuenta de reserva. Las recuperaciones subsiguientes de préstamos previamente castigados como incobrables, aumentan la cuenta de reserva.

Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando una metodología que evalúa si existe evidencia objetiva del deterioro de préstamos individualmente evaluados.

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

Las pérdidas por deterioro en préstamos individualmente evaluados se determinan con base en una evaluación de las exposiciones caso por caso. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados o del colateral, 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. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de la cuenta de reserva para pérdidas en préstamos.

La evidencia objetiva de que un activo financiero está deteriorado incluye, pero no se limita a:

- Dificultad financiera significativa del prestatario o emisor;
- Impagos o moras de parte del prestatario;
- Reestructuración de un préstamo o avance por parte del Fideicomiso en condiciones que de otra manera el Fideicomiso no consideraría;
- Indicaciones de que el prestatario o emisor entre en bancarrota;
- La desaparición de un mercado activo para un instrumento;
- Datos observables relacionados con un grupo de activos, tales como cambios adversos en el estado de los pagos de los prestatarios o, emisores similares a los que se encuentran registrados en el Fideicomiso, o las condiciones económicas que se correlacionen con impagos en los activos del Fideicomiso.

(f) Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a acciones de capital, emitidas y en circulación, las cuales representan 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 del Fideicomiso, se encuentran registradas a su valor nominal.

(g) Bonos por Pagar

Los bonos por pagar son el resultado de los recursos que el Fideicomiso recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(h) Gastos Pagados por Anticipado

Se registra el valor de los gastos anticipados en que incurre el Fideicomiso en el desarrollo de su actividad con el fin de recibir en el futuro servicios, los cuales se amortizan durante el período en que se reciben tales servicios o se causen los gastos.

(i) 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.

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

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 período relevante. 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 originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos futuros de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras de crédito.

(j) Reconocimiento de Otros Gastos

Los otros gastos se reconocen cuando se incurren.

(k) Segmentos de Operación

Un segmento de negocio es un componente del Fideicomiso, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por el Fiduciario 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.

(l) 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.

(m) 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 del Fideicomiso conforme se desembolsan, los cuales disminuyen los activos netos del Fideicomiso.

(n) Uniformidad en la Presentación de los Estados Financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros.

(o) Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por el Fideicomiso

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

- **NIIF 9 - Instrumentos Financieros:** La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y baja en cuentas. En noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura.



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

En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otros resultados integrales" (VRCORI).

Requisitos claves de la NIIF 9:

Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros

La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de cobrar los flujos de efectivo contractuales, y que estos flujos de efectivo contractuales sean únicamente pagos de principal e intereses por lo general se medirán al costo amortizado. También se miden a valor razonable con cambios en otros resultados integrales los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al cobrar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender estos instrumentos financieros.

Todas las otras inversiones de deuda que tengan otros modelos de negocio y los instrumentos de patrimonio se miden a valor razonable con cambios en el estado de ingresos y gastos. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otros resultados integrales.

Los pasivos financieros generalmente se medirán a costo amortizado.

Impacto Preliminar en Clasificación y Medición de los Instrumentos Financieros

El efectivo, el préstamo por cobrar y los bonos por pagar medidos a costo amortizado bajo NIC 39, mantendrán esta medición bajo NIIF 9.

Deterioro de Instrumentos Financieros

Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, reemplazando al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y los cambios en estas, en cada fecha de reporte para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que exista evidencia de deterioro para que se reconozcan pérdidas crediticias.

Los requerimientos relacionados con el deterioro aplican para activos financieros medidos a costo amortizado (CA), y valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI).

Handwritten mark

Handwritten signature

Notas a los Estados Financieros

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

Impacto Preliminar en el Deterioro de Instrumentos Financieros

Se espera que el impacto más significativo en los estados financieros del Fideicomiso a partir de la implementación de la NIIF 9, sea el resultado del nuevo requerimiento de deterioro. La Administración todavía no puede proporcionar información cuantitativa sobre el impacto esperado, ya que el Fideicomiso está en proceso de construir y probar modelos, reunir datos y calibrar los criterios de las diferentes etapas de deterioro en préstamos individualmente evaluados.

Transición a NIIF 9

De acuerdo con NIIF 9, el Fideicomiso aplicará los requerimientos de transición retroactivamente. A pesar de este requerimiento, la entidad optará por no re-expresar los estados financieros comparativos.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018.

- **NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes:** Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*, NIC 11 *Contratos de Construcción* y la CINIIF 13 *Programas de Fidelización de Clientes*. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

El Fideicomiso está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros.

(4) Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

El Fiduciario en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se consideren razonables bajo las circunstancias.

El Fiduciario evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre.



Notas a los Estados Financieros

- (4) **Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación**
La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

Pérdidas por Deterioro en Préstamos:

El Fideicomiso revisa su préstamo para evaluar la existencia de deterioro por lo menos una vez al año. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de ingresos y gastos, el Fideicomiso toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción mensurable en los flujos de efectivo futuros estimados del préstamo. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago del préstamo, o condiciones económicas nacionales que se correlacionen con incumplimientos. En el caso en que exista evidencia de deterioro, el Fideicomiso utilizará estimados basados en la experiencia de pérdida histórica para activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similar a su préstamo o estimará los flujos de efectivo a recibir, descontados a la tasa de efectivo original del préstamo. La metodología y suposiciones usadas para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivos futuros serán revisadas regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

- (5) **Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros**
Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad.

Los principales riesgos identificados por el Fideicomiso son los riesgos de crédito, liquidez y mercado, los cuales se describen a continuación:

(a) *Riesgo de Crédito*

Es el riesgo 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 al Fideicomiso de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió u originó el activo financiero respectivo.

El Fideicomiso mantiene registrado un préstamo por cobrar con un solo deudor considerado individualmente significativo.

La política del Fideicomiso sobre el riesgo de crédito es reducido al mínimo, al tratar solo con la contraparte que satisface los criterios de crédito establecidos de acuerdo con el contrato de fideicomiso.

La exposición máxima al riesgo de crédito del Fideicomiso al cierre del ejercicio está representada por el valor en libros de los instrumentos financieros relevantes en el estado de activos, pasivos y activos netos. Los cuales se encuentran en Panamá en el Sector de servicio Público y Bancario.

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Este riesgo también es mitigado mediante la cesión al Fideicomiso de los depósitos de los cobros de peajes del Corredor Norte que ENA Norte, S.A. 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, S.A., también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

Al 31 de diciembre de 2017, el préstamo no mantiene atraso y no presenta evidencia de deterioro.

(b) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es la incapacidad para cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos y/o a la necesidad de asumir costos excesivos de fondeo. El riesgo de liquidez se puede ver afectado por diversas causas, tales como: 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, S.A., debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión, y tanto los préstamos por cobrar fueron como los bonos por pagar fueron pactados 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. En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte, S.A. también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitente.

La siguiente tabla analiza los vencimientos contractuales de los principales activos y pasivos financieros, en agrupaciones de vencimiento basadas en el período remanente desde la fecha del estado de activos, pasivos y activos netos con respecto a la fecha de vencimiento contractual de sus flujos de capital. Los depósitos a la vista en bancos se presentan en la primera banda por no tener vencimiento contractual.

2017 (No Auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos					
Depósitos a la vista	28,224,617	0	0	0	28,224,617
Préstamo por cobrar	<u>42,326,312</u>	<u>84,652,624</u>	<u>84,652,624</u>	<u>232,794,715</u>	<u>444,426,275</u>
Total de activos	<u>70,550,929</u>	<u>84,652,624</u>	<u>84,652,624</u>	<u>232,794,715</u>	<u>472,650,892</u>
Pasivos					
Bonos por pagar	<u>41,722,498</u>	<u>83,444,996</u>	<u>83,444,996</u>	<u>229,473,741</u>	<u>438,086,231</u>

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

	2016 (Auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos						
Depósitos a la vista		29,167,860	0	0	0	29,167,860
Préstamo por cobrar		<u>42,246,251</u>	<u>84,492,501</u>	<u>84,492,501</u>	<u>274,600,630</u>	<u>485,831,883</u>
Total de activos		<u>71,414,111</u>	<u>84,492,501</u>	<u>84,492,501</u>	<u>274,600,630</u>	<u>514,999,743</u>
Pasivos						
Bonos por pagar		<u>41,655,659</u>	<u>83,311,319</u>	<u>83,311,319</u>	<u>270,761,787</u>	<u>479,040,084</u>

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso, sobre la base de su vencimiento más cercano posible.

Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

	2017 (No Auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total monto bruto nominal entrada/ (salida)	Valor en libros
Activos financieros							
Depósitos a la vista	28,224,617	0	0	0	0	28,224,617	28,224,617
Préstamo por cobrar	<u>63,539,730</u>	<u>120,794,003</u>	<u>112,413,394</u>	<u>265,924,313</u>	<u>562,671,440</u>	<u>444,426,275</u>	<u>472,650,892</u>
	<u>91,764,347</u>	<u>120,794,003</u>	<u>112,413,394</u>	<u>265,924,313</u>	<u>590,896,057</u>		
Pasivos financieros							
Bonos por pagar	<u>(63,539,730)</u>	<u>(120,794,003)</u>	<u>(112,413,394)</u>	<u>(265,924,313)</u>	<u>(562,671,440)</u>	<u>438,086,231</u>	
Total monto bruto nominal entrada/(salida)							
Valor en libros							
2016 (Auditado)							
Depósitos a la vista	29,167,860	0	0	0	0	29,167,860	29,167,860
Préstamo por cobrar	<u>65,510,733</u>	<u>124,747,897</u>	<u>116,383,140</u>	<u>320,476,097</u>	<u>627,117,867</u>	<u>485,831,883</u>	<u>485,831,883</u>
Total de activos	<u>94,678,593</u>	<u>124,747,897</u>	<u>116,383,140</u>	<u>320,476,097</u>	<u>656,285,727</u>	<u>514,999,743</u>	<u>514,999,743</u>
Pasivos financieros							
Bonos por pagar	<u>(65,510,733)</u>	<u>(124,747,897)</u>	<u>(116,383,140)</u>	<u>(320,476,097)</u>	<u>(627,117,867)</u>	<u>479,040,084</u>	<u>479,040,084</u>

(c) 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El riesgo de mercado es prácticamente inexistente para el Fideicomiso debido a que tanto los préstamos por cobrar a ENA Norte como los bonos por pagar del Fideicomiso no están disponibles para negociación por parte del Fideicomiso, y fueron pactados 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.

(6) Información por Segmento

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

(7) Depósitos en Bancos

Los saldos en depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2017	2016
	<u>(No Auditado)</u>	<u>(Auditado)</u>
Banistmo S.A. (agente fiduciario)		
Cuenta de concentración panameña	<u>3,546,514</u>	<u>3,919,002</u>
Bank of New York Mellon		
“Primary Payment Account”	5,499,775	6,012,170
“Operating Account”	0	7,076
“Debt Services Reserves Account”	10,999,550	12,262,459
“Major Maintenance Reserves Account”	1,250,000	1,250,000
“Trust Capex Reserves Account”	1,500,000	1,500,000
“Trust Excess Cash Account”	<u>5,428,778</u>	<u>4,217,153</u>
	<u>28,224,617</u>	<u>29,167,860</u>

El Contrato de Fideicomiso 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 líquidos está reducido, debido a que los fondos están depositados en su mayoría en instituciones financieras internacionales, con grado de inversión.

(8) Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a la totalidad de las acciones de capital de ENA Norte, S.A., emitidas y en circulación, los cuales representan 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. 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(8) Inversiones, continuación

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

	2017 (No Auditado)	2016 (Auditado)
Certificado de 100 acciones de capital de ENA Norte, S.A. con un valor nominal de B/.100 cada una	<u>10,000</u>	<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 Norte, S.A., por lo cual no tiene el control sobre esta entidad.

(9) Préstamo por Cobrar

El saldo del préstamo por cobrar, otorgado 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 resume como sigue:

	2017 (No Auditado)	2016 (Auditado)
Préstamo 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>444,426,275</u>	<u>485,831,883</u>

Los intereses sobre el 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 del pago al vencimiento y debe pagarse el monto pendiente del préstamo en esta 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 31 de diciembre de 2017, el préstamo no presenta atrasos, ni evidencia de deterioro por lo cual el Fideicomiso considera que no es necesario mantener ningún tipo de reserva para pérdidas sobre el préstamo.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Bonos por Pagar

El saldo de bonos por pagar se presenta a continuación:

	2017 (No Auditado)	2016 (Auditado)
Bonos 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	444,426,275	485,831,883
Menos: costos de emisión diferidos	<u>6,340,044</u>	<u>6,791,799</u>
Bonos por pagar, a costo amortizado	<u>438,086,231</u>	<u>479,040,084</u>

Los intereses sobre los bonos son pagados de forma trimestral en enero, abril, julio y octubre de cada año dentro del plazo de los bonos. No obstante, de acuerdo al Convenio de Emisión de Bonos, no hay pagos programados de principal, ya que la fecha legal del pago es al vencimiento donde deberá pagarse el monto pendiente.

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.

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 Mellon y al Fideicomiso ENA Norte.

(11) Activos Netos del Fideicomiso

Los activos netos del Fideicomiso están integrados por:

- El monto de B/.76,200,000 transferido por Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA), en representación de ENA Norte, S.A. al Fideicomiso, depositado en la cuenta de ingresos de la Emisión de los Bonos.
- Los derechos cedidos.
- Las acciones en garantía.
- Todos los cobros de peajes desde la fecha de cierre hasta la fecha de terminación de la cesión.
- La cuenta de ingresos de la emisión de los bonos y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.
- La cuenta de concentración panameña y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.
- Todos los instrumentos adquiridos con los activos netos 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.
- 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 Fideicomiso.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Activos Netos del Fideicomiso, continuación

- 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.
- Todos los ingresos generados por los activos fiduciarios.

(12) Impuesto Sobre la Renta

El Fideicomiso tributa conforme al régimen general de la determinación y pago del impuesto sobre la renta de la República de Panamá según el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual establece un impuesto sobre la renta del 25% sobre el que resulte mayor entre los dos siguientes cálculos:

- La renta neta gravable calculada por el método tradicional, o
- La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%) (CAIR).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Fideicomiso, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años.

Por otro lado, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en la República de Panamá, están exentas de pago de impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de fuente extranjera, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre los valores del Estado panameño e inversiones en títulos o valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Fideicomiso no generó renta neta gravable, sujeta al pago de impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso presentó una solicitud para la no aplicación en base al Método (CAIR). La misma se encuentra en proceso de aceptación por parte de la autoridad fiscal.

(13) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

El Fideicomiso establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Fideicomiso puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(13) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

La Administradora del Fideicomiso ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado de activos, pasivos y activos netos:

- Depósitos a la vista
Se utiliza el valor en libros de estos instrumentos siempre que los mismos cuenten con un corto período de vencimiento.
- Préstamos por cobrar
Precios cotizados para instrumentos comparables en mercados que no son activos.
- Bonos por Pagar
Precios cotizados para instrumentos comparables en mercados que no son activos.

La estimación del valor razonable es subjetiva por su naturaleza, involucra incertidumbre y supuestos críticos de juicios, y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Los cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

La tabla siguiente resume el valor en libros y el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros del Fideicomiso, clasificados como Nivel 3:

2017 (No Auditado)	Medición a valor razonable	Valor en libros
Activos		
Depósitos a la vista	28,224,617	28,224,617
Préstamos por cobrar	<u>463,612,157</u>	<u>444,426,275</u>
Total	<u>491,836,774</u>	<u>472,650,892</u>
Pasivos		
Bonos por pagar	<u>463,612,157</u>	<u>438,086,231</u>
2016 (Auditado)	Medición a valor razonable	Valor en libros
Activos		
Depósitos a la vista	29,167,860	29,167,860
Préstamos por cobrar	<u>505,124,267</u>	<u>485,831,883</u>
Total	<u>534,292,127</u>	<u>514,999,743</u>
Pasivos		
Bonos por pagar	<u>505,124,267</u>	<u>479,040,084</u>

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Contingencias

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

Handwritten signature

Handwritten mark