

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 2018 del Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte ascendían a US\$ 430,512.115.
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 2018 era de USD399,447,625.
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 2018 mantenía los activos fiduciarios debidamente transferidos a Banistmo S.A., en calidad de Fiduciario.

7. Desglose de la composición de los activos fideicomitidos

| Nombre de los Activos | Detalle | Valor de los Activos | % de Composición de los Activos | Vencimiento |
|---|---|----------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Depósitos en Bancos | 2 cuentas Corrientes Locales y 8 cuentas extranjeras | 27,720,815 | 6.44% | 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 | 403,017,688* | 93.61% | Vencimiento de la obligación |
| Reserva para pérdidas en préstamos | Reserva por perdida crediticia esperada | -352,390 | -0.08% | Vencimiento de la obligación |
| Otros Activos | | 116,002 | 0.03% | Vencimiento de la obligación |
| Póliza de Seguro de Incendio | Cía. Internacional de Seguros, S.A. | | 0.00% | 31-dic-19 |
| Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil | Cía. Internacional de Seguros, S.A. por \$1,000,000 | | 0.00% | 31-dic-19 |
| Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil General | Cía. Internacional de Seguros, S.A. Por USD20,000,000 | | 0.00% | 31-dic-19 |
| Total de activos fideicomitidos | | 430,512,115 | 100% | |

*Monto Incluye el saldo de intereses acumulados por cobrar (3,570,063)

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.

8

OK
85

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 93.61% 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 2018 la clasificación de los activos fideicomitidos según su vencimiento se presenta a continuación:

| | A la vista | De 1 a 5 años | Más de 5 años | Total |
|---------------------------------------|-------------------|----------------|--------------------|--------------------|
| Activos | | | | |
| Depósitos en banco | 27,720,815 | - | - | 27,720,815 |
| Inversiones en acciones | - | - | 10,000 | 10,000 |
| Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A. | - | - | 403,017,688 | 403,017,688 |
| Reserva para pérdidas en préstamos | - | - | (352,390) | (352,390) |
| Otros activos | - | 116,002 | - | 116,002 |
| Total de activos | 27,720,815 | 116,002 | 402,675,298 | 430,512,115 |

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 activo fideicomitado.

11. El Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte no mantiene valor residual de los bienes fideicomitados, 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-18 | 426,128,293 | 462,745,094 | 109% |
| 30-jun-18 | 422,451,525 | 454,069,742 | 107% |
| 30-sep-18 | 410,683,887 | 441,321,048 | 107% |

*se presenta para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV en base a la relación de cobertura de Fideicomiso.

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 con el Informe Trimestral del Administrador con fecha octubre de 2018 la cobertura para el Periodo de 01 de julio al 30 de septiembre de 2018 fue de 3.6303x

Cobertura del Prospecto de la Emisión

| | | |
|---|-------------------|----------|
| Cobros de la Concesión - Distribuciones de la Cuenta de Operación | <u>18,450,078</u> | =3.6303x |
| Servicio de Deuda de la Próxima Fecha de Pago | 5,082,213 | |

Relación de Cobertura del Fideicomiso

| | | |
|---------------------------------|--------------------|------|
| Activos del Fideicomiso | <u>430,512,115</u> | 107% |
| Bonos emitidos y en circulación | 403,017,688 | |

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 31 de enero de 2019.



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



Vicente Gutierrez
Por: Banistmo S.A.
como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte



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



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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2018.

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 | Título | Monto | Vencimiento |
|-------|--------|-----------------|-------------|
| 2012 | Bonos | US\$600,000,000 | 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

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 2018, la liquidez del emisor ascendía a US\$ 27,720,815 segregado en las siguientes entidades:

| | |
|-------------------------|-----------------|
| Banistmo S.A. | US\$ 4,343,126 |
| Bank of New York Mellon | US\$ 23,377,689 |

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 2018, los recursos de capital del emisor totalizaron US\$ 33,313,025.

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 2018.

| | Aportes recibidos, neto de retiros | Excedente acumulado de gastos sobre ingresos | Total activos netos |
|--|--|---|------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado) | 40,399,412 | (4,182,503) | 36,216,909 |
| 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 (Auditado) | 40,242,033 | (5,430,572) | 34,811,461 |
| Ajuste por adopción de NIIF 9 | - | (392,070) | (392,070) |
| Saldo reexpresado al 1 de enero de 2018 | 40,242,033 | (5,822,642) | 34,419,391 |
| Aporte de cobros de peajes en el | | | |
| Corredor Norte cedidos | 86,045,412 | - | 86,045,412 |
| Retiro de aportes | (86,048,525) | - | (86,048,525) |
| Excedente de gastos sobre ingresos | - | (1,103,253) | (1,103,253) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 (No auditado) | 40,238,920 | (6,925,895) | 33,313,025 |

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.

Al cierre de diciembre de 2018 el corredor norte, refleja un promedio de aforo de 5,242,627 autos por mes y un crecimiento de 4.9% con respecto a 2017.

unf.

*ak
gpl
rom*

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 2018

(Cifras en Balboas)

| | <u>31-dic-18</u> | <u>30-sep-18</u> | <u>30-jun-18</u> | <u>31-mar-18</u> |
|---------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <u>Activos</u> | (No auditado) | (No auditado) | (No auditado) | (No auditado) |
| Depósitos en banco | 27,720,815 | 27,141,668 | 27,981,217 | 26,487,640 |
| Inversiones | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A. | 403,017,688 | 414,354,374 | 426,227,185 | 436,215,859 |
| Reserva para pérdidas en préstamos | (352,390) | (364,698) | (372,684) | (381,418) |
| Otros activos | 116,002 | 179,704 | 224,025 | 413,013 |
| Total de activos | 430,512,115 | 441,321,048 | 454,069,743 | 462,745,094 |
| | | | | |
| <u>Pasivos</u> | | | | |
| Bonos por Pagar | 397,159,790 | 408,372,170 | 420,124,375 | 429,992,436 |
| Cuentas por Pagar | 39,300 | 5,700 | 4,700 | 7,700 |
| Total de pasivos | 397,199,090 | 408,377,870 | 420,129,075 | 430,000,136 |
| | | | | |
| <u>Activos Netos</u> | | | | |
| Aportes recibidos | 40,238,920 | 39,588,307 | 40,352,407 | 38,848,818 |
| Déficit acumulado | (6,925,895) | (6,645,129) | (6,411,739) | (6,103,860) |
| Total activos netos | 33,313,025 | 32,943,178 | 33,940,668 | 32,744,958 |

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Ver Adjunto No.1.

IV. PARTE

CERTIFICADO DEL FIDUCIARIO

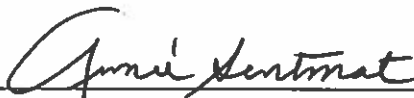
De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 31 de diciembre de 2018. 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: 22 de febrero de 2019.



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 Intermedios por
los doce meses terminados el**

31 de diciembre de 2018

(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"

ogm.

at
94
11.31

Índice del Contenido

Informe del contador

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

dgmr.

*af
af-
af-3*

INFORME DEL CONTADOR

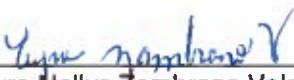
Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Subdirección Extra Situ
Ciudad

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan al Fideicomiso ENA Norte, en adelante "el Fideicomiso" al 31 de diciembre de 2018, y los correspondientes estados intermedios de activos, pasivos y activos netos, ingresos y gastos y flujos de efectivo por los doce meses terminados 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. Estas normas requieren que se planifique y se realice la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de errores significativos.

Consideramos que los estados financieros intermedios antes mencionado presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de ENA Norte, al 31 de diciembre de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por los doce meses terminados en esa fecha, de conformidad con la NIC 34 – Información Financiera Intermedia.

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



Eyra Nellys Zambrano Valdés
C.P.A. No. 598-2006

dyr.

ar
al.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado Intermedio de Activos, Pasivos y Activos Netos

31 de diciembre de 2018

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (Auditado) |
|-----------------------------------|--------------|---|--|
| <u>Activos</u> | | | |
| Depósitos en bancos | 5, 7, 9, 15 | 27,720,815 | 28,224,617 |
| Inversiones | 5, 10 | 10,000 | 10,000 |
| Préstamo por cobrar | | 403,017,688 | 448,398,335 |
| Menos: | | | |
| Reserva para pérdidas en préstamo | | 352,390 | 0 |
| Préstamo a costo amortizado | 5, 7, 11, 15 | <u>402,665,298</u> | <u>448,398,335</u> |
| Otros activos | | <u>116,002</u> | <u>243,500</u> |
| Total de activos | | <u>430,512,115</u> | <u>476,876,452</u> |
| <u>Pasivos</u> | | | |
| Bonos por pagar | 5, 7, 12, 15 | 397,159,790 | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | 5, 7, 15 | 39,300 | 6,700 |
| Total de pasivos | | <u>397,199,090</u> | <u>442,064,991</u> |
| Activos netos | | <u>33,313,025</u> | <u>34,811,461</u> |

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

ipm

ar
af
43

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado Intermedio de Ingresos y Gastos

Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en Balboas)

| | 31 de diciembre 2018 | 31 de diciembre 2017 | |
|--|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------|
| | <u>Nota</u> | <u>(No auditado)</u> | <u>(Auditado)</u> |
| Ingresos: | | | |
| Ingresos por intereses | | 20,758,182 | 22,920,118 |
| Gastos por intereses: | | | |
| Gastos por intereses | | 21,240,328 | 23,371,873 |
| Provisión por deterioro en activo financiero: | | | |
| (Reversión de) provisión de préstamo a costo amortizado | 11 | (39,680) | 0 |
| Gastos generales y administrativos: | | | |
| Seguros | | 318,682 | 306,848 |
| Servicio de agente calificador | | 108,000 | 221,750 |
| Servicios fiduciarios | | 145,000 | 160,000 |
| Honorarios de auditoría | | 47,705 | 56,142 |
| Gastos por impuestos | | 16,820 | 27,346 |
| Servicios bancarios | | 24,580 | 24,228 |
| Total de gastos generales y administrativos | | 660,787 | 796,314 |
| Excedente de gastos sobre ingresos del año | | (1,103,253) | (1,248,069) |

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

dpm

*af
al
4/27*

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado Intermedio de Cambios en los Activos Netos

Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>Aportes recibidos, neto de retiros</u> | <u>Excedente acumulado de gastos sobre ingresos</u> | <u>Total de activos netos</u> |
|---|-------------|---|---|-------------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado) | | 40,399,412 | (4,182,503) | 36,216,909 |
| 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 (Auditado) | | 40,242,033 | (5,430,572) | 34,811,461 |
| Ajuste por adopción de NIIF 9 | 5 | 0 | (392,070) | (392,070) |
| Saldo reexpresado al 1 de enero de 2018 | | 40,242,033 | (5,822,642) | 34,419,391 |
| Aporte de cobros de peajes en el | | | | |
| Corredor Norte cedidos | | 86,045,412 | 0 | 86,045,412 |
| Retiro de aportes | | (86,048,525) | 0 | (86,048,525) |
| Excedente de gastos sobre ingresos | | 0 | (1,103,253) | (1,103,253) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2018 (No auditado) | | <u>40,238,920</u> | <u>(6,925,895)</u> | <u>33,313,025</u> |

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

02/2018

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado Intermedio de Flujos de Efectivo

Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en Balboas)

| | Nota | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (Auditado) |
|--|-------------|---|--|
| Flujo de efectivo de actividades de operación | | | |
| Excedente de gastos sobre ingresos del año | | (1,103,253) | (1,248,069) |
| Ajuste para conciliar el excedente de gastos sobre Ingresos de las actividades de operación: | | | |
| Ingresos por intereses | | (20,758,182) | (22,920,118) |
| Gastos por intereses | | 21,240,328 | 23,371,873 |
| (Reversión de) provisión de préstamo por cobrar | 11 | (39,680) | 0 |
| Cambios en activos y pasivos operativos | | | |
| Préstamo | | 41,408,587 | 41,405,608 |
| Gastos pagados por anticipado | | 127,498 | 8,750 |
| Cuenta por pagar | | 32,600 | 1,700 |
| Efectivo generado de operación | | | |
| Intereses recibidos | | 24,730,242 | 23,290,180 |
| Intereses pagados | | (24,730,242) | (23,290,180) |
| Flujo de efectivo de proveniente de las actividades de operación | | | |
| | | <u>40,907,898</u> | <u>40,619,744</u> |
| Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento | | | |
| Aportes al fideicomiso | | 86,045,412 | 84,007,993 |
| Retiros de aportes al fideicomiso | | (86,048,525) | (84,165,372) |
| Pago a bonos | | (41,408,587) | (41,405,608) |
| Flujo de efectivo utilizado en las actividades de financiamiento | | | |
| | | <u>(41,411,700)</u> | <u>(41,562,987)</u> |
| Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo | | | |
| | | (503,802) | (943,243) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | | <u>28,224,617</u> | <u>29,167,860</u> |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 9 | <u><u>27,720,815</u></u> | <u><u>28,224,617</u></u> |

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

mm

af
af
de

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

31 de diciembre de 2018

(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.
- Recibir cualquier otro activo que los Fideicomitentes deberán ceder al Fiduciario bajo los documentos financieros.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(1) Organización, continuación

- 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.

agm

ar al
-6-31

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(1) Organización, continuación

El Fideicomiso es administrado por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo con los parámetros establecidos en el Contrato del Fideicomiso.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros intermedios del Fideicomiso que se presentan han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No.34 "Información Financiera Intermedia".

La NIC 34 no requiere de la revelación en información financiera intermedia de todas las notas que se incluyen al preparar estados financieros anuales según los requerimientos de las NIIF. A pesar de que el Fiduciario considera que las revelaciones incluidas son adecuadas para que la información no sea interpretada incorrectamente, se sugiere que esta información financiera intermedia sea leída en conjunto con los estados financieros auditados por el año terminado el 31 de diciembre de 2017. Los resultados de las operaciones de los períodos intermedios no necesariamente son indicativos de los resultados que pueden ser esperados para el año completo.

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros intermedios 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) Cambios en las Políticas Contables

(a) Nuevas Normas Adoptadas por el Fideicomiso

- **NIIF 9 - Instrumentos Financieros:** El Fideicomiso adoptó desde el 1 de enero de 2018 la NIIF 9 emitida en julio de 2014, que incorpora:
 - La clasificación y medición de los instrumentos financieros basados en los modelos de negocios establecidos en el Contrato fiduciario y en las características de los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos financieros.
 - Incluye tres categorías: costo amortizado (CA) valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), valor razonable con cambios en resultados (VRCR) como nueva clasificación y medición posterior, aplicable a activos financieros.

2018

at
apl
11/3

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(3) Cambios en las Políticas Contables, continuación

- Nuevos requerimientos de deterioro de valor relacionados con la contabilidad de pérdidas crediticias esperadas, para la cual se aplicaba los requerimientos de la NIC 39 sobre la contabilidad de pérdidas crediticias bajo el modelo de pérdidas incurridas.
- Los nuevos requerimientos alinean la contabilidad de coberturas más estrechamente con la gestión del riesgo, establecen un enfoque basado en principios para la contabilidad de coberturas y abordan incongruencias y debilidades del modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

El impacto de la adopción de esta norma se revela en la nota 5.

- **NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:** La NIIF 15 establece que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

En el proceso de implementación de la NIIF 15 en el Fideicomiso, se revisaron el Contrato del Fideicomiso, con el fin de establecer los impactos sobre la separación de los componentes incluidos en los mismos. Para tal fin se realizaron las siguientes actividades:

- Evaluación de los servicios prometidos en el contrato, identificando las obligaciones de desempeño.
- Evaluación de las obligaciones de desempeño del contrato y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- Análisis de concesiones, incentivos, bonificaciones, cláusulas de ajustes de precios, sanciones, descuentos y devoluciones o elementos similares contenidos en los acuerdos realizados.
- Identificación de posibles contraprestaciones variables incluidas en el contrato y determinación acerca de si el reconocimiento de las mismas se está realizando apropiadamente.

ppp

ar
af
4.7

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(3) Cambios en las Políticas Contables, continuación

El Fideicomiso evaluó los contratos y compromisos establecidos en el Fideicomiso identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento dentro de sus estados financieros intermedios, así:

- **Identificación del contrato con el Fideicomitente:** se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos.
- **Identificación de las obligaciones del contrato:** se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada.
- **Determinación del precio:** se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones variables en especie, u otras pagaderas al cliente.
- **Distribución del precio:** en la evaluación de los precios a los contratos, se encontró que estos son designados de forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación.
- **Satisfacción de las obligaciones:** las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.

Para las actividades anteriores, se identificó que no hay impactos que generen modificaciones al reconocimiento de los ingresos, dado que los ingresos del Fideicomiso son provenientes de instrumentos financieros bajo el alcance de la NIIF 9.

Ninguna de las nuevas normas o enmiendas a las Normas Internacionales de Información Financiera de próxima aplicación tendrá un efecto significativo en la operación del Fideicomiso.

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

(a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado intermedio 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) Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

Reconocimiento y Medición de Instrumentos Financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen en la fecha en que se originaron. En el momento inicial son registrados en el estado intermedio de activo, pasivos y activos netos por su valor razonable, más o menos los costos directamente atribuibles a la transacción para aquellos activos o pasivos que son medidos posteriormente a costo amortizado, de lo contrario tales costos de la transacción son llevados al estado intermedio de ingresos y gastos del período. El Fideicomiso usa la fecha de liquidación de los contratos de manera regular durante el registro de las transacciones con activos financieros.

Políticas Contables Utilizadas a Partir del 1 de Enero de 2018

Clasificación de Instrumentos Financieros

El Fideicomiso clasificará los activos financieros según se midan posteriormente a costo amortizado (CA), a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) o a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Durante el proceso de evaluación, el Fiduciario aplica a las siguientes categorías:

Activos Financieros a Costo Amortizado (CA)

Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos por intereses" utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Otras Utilidades Integrales (VRCOUI)

Los activos financieros se miden a valor razonable con cambios en utilidades integrales solo si cumple las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y

2021

ar
g.f.
2.7

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos por intereses" utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Fideicomiso puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en el valor razonable como parte de utilidades integrales. Esta elección se debe hacer sobre la base del instrumento.

Evaluación del Modelo de Negocio del Fideicomiso

El Fideicomiso realizó una evaluación de los objetivos del modelo de negocio en el cual se mantiene el activo financiero estipulado en el Contrato de Fideicomiso para reflejar de la mejor manera la forma en que gestiona el Fideicomitente y cómo se proporciona la información. La información que fue considerada incluyó:

- Las políticas y los objetivos señalados para el activo financiero estipulado en el Contrato de Fideicomiso. Éstas incluyen si la estrategia del Fideicomitente se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración del activo financiero con la del pasivo que los está financiando.
- Los riesgos que afectan el rendimiento del activo financiero estipulado en el contrato que se mantiene en el modelo de negocio y la forma en que se administran dichos riesgos.

Modelo de Negocio Cuyo Objetivo es Mantener los Activos para Obtener los Flujos de Efectivo Contractuales

El Fideicomiso concluyó que su activo financiero sigue un modelo de negocio donde, se gestionan con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante los pagos contractuales a lo largo de la vida del instrumento.

Evaluación si los Flujos de Efectivo Contractuales son Solamente Pagos de Principal e Intereses - SPP

Para el propósito de esta evaluación, "principal" se define como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" se define como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos de un acuerdo básico de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

dpm

ar
al
16/3

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más significativas, continuación

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales del instrumento son únicamente pagos de principal e intereses, el Fideicomiso evalúa si el instrumento financiero contiene un término contractual que podría cambiar el momento o el monto de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpla con esta condición. Al realizar la evaluación del Fideicomiso considera lo siguiente:

- Eventos contingentes que cambiaran el monto y el calendario de pagos.
- Características de apalancamiento.
- Términos legales que limiten la reclamación de los flujos por parte del Fideicomiso.
- Cambios en el entorno que podrían afectar el valor del dinero en el tiempo.

(c) *Compensación de Instrumentos Financieros*

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, de manera que se informe el valor neto en el estado intermedio de activos, pasivos y activos netos, solamente si (i) existe en el momento actual un derecho legalmente exigible de compensar los valores reconocidos, y (ii) existe la intención de liquidarlos por el valor neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea. Actualmente el Fideicomiso no ha compensado instrumentos financieros activos ni pasivos.

(d) *Baja en Cuenta Activos y Pasivos Financiero*

Activos Financieros

El Fideicomiso da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado o cuando el Fideicomiso ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Pasivos Financieros

El Fideicomiso dará de baja a un pasivo financiero o una parte de éste cuando, y solo cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada, cancelada o expirada.

(e) *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 reembolso de principal, más o menos la amortización acumulada utilizando el método de la tasa de interés efectiva de cualquier diferencia entre el valor inicial.

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

(f) 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.

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 período durante el cual ocurrió el cambio.

(g) Préstamo

El préstamo por cobrar es un activo financiero no derivado 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 del préstamo. El préstamo se presenta a su valor principal pendiente de cobro, y es medido al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

gpr.

af
af
43

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación
Políticas Contables Utilizadas a Partir del 1 de Enero de 2018

(h) Reserva para Pérdidas en Préstamo

El Fideicomiso determina si el riesgo de crédito sobre un instrumento financiero ha aumentado de manera significativa, considerando información razonable y sustentable para probar que el riesgo de incumplimiento en la fecha de presentación de estados financieros intermedios en el momento de su reconocimiento inicial ha presentado deterioro.

De igual manera, el Fideicomiso debe aplicar una definición de incumplimiento que sea consistente con la definición utilizada para fines internos y debe considerar factores cualitativos (por ejemplo, cláusulas financieras), cuando corresponda. Bajo el estándar de NIIF 9, se presupone que un activo financiero con más de 91 días de impago debe ser considerado como vencido o en incumplimiento. No obstante, el período referido puede ser alargado o acortado, siempre y cuando el Fideicomiso tenga información razonable y sustentable para demostrar que su criterio de incumplimiento es adecuado.

Como excepción al modelo general, si el riesgo de crédito de un instrumento financiero es bajo en la fecha de presentación, el Fideicomiso puede medir el deterioro utilizando las pérdidas crediticias esperadas a 12 meses ("PCE12m"), por lo que no tiene que evaluar si ha ocurrido un incremento significativo en el riesgo de crédito. Para que esta simplificación operativa se aplique, el instrumento financiero debe cumplir los siguientes requisitos:

- La calificación del instrumento financiero es equivalente a la definición globalmente entendida de grado de inversión.
- El deudor se considera, en el corto plazo, tener una fuerte capacidad para cumplir sus obligaciones.
- El Fideicomiso espera en el largo plazo que los cambios en el entorno económico y de negocio del deudor no necesariamente reducirán su capacidad para cumplir sus obligaciones.

Cuando el riesgo de crédito ya no es bajo, el Fideicomiso debe evaluar si ha habido un incremento significativo en el riesgo de crédito para determinar si la pérdida esperada de por vida ("PEV") debe ser reconocida.

A partir de la evaluación de un incremento significativo de riesgo, la NIIF 9, prescribe un modelo de tres etapas para reconocer el incumplimiento de crédito basándose en cambios en la calidad del crédito desde su reconocimiento inicial.

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

- Etapa 1: incluye instrumentos financieros que no han tenido un incremento en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial o que tienen un bajo riesgo crediticio en la fecha de evaluación. Para estos activos, se reconocen las pérdidas crediticias esperadas a 12 meses ("PCE12m"), donde los intereses se calculan sobre el valor en libros bruto del activo. La PCE12m son las pérdidas crediticias esperadas que son el resultado de posibles eventos de incumplimientos dentro de 12 meses después de la fecha de presentación de los estados financieros intermedios. No se trata de los déficits de efectivo esperados durante el período de 12 meses, sino más bien la pérdida en un activo ponderado por la probabilidad de que la pérdida ocurra en los próximos 12 meses.
- Etapa 2: incluye los instrumentos financieros que han tenido un incremento significativo en el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial (a menos que tengan un bajo riesgo de crédito en la fecha de evaluación) pero que no tengan exposición al incumplimiento ("EI"). Para estos activos, la pérdida esperada de por vida ("PEV") se reconoce, pero los ingresos por intereses se calculan todavía sobre el valor en libros bruto del activo. La PEV son las pérdidas crediticias esperadas que resultan de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada del instrumento financiero. Las pérdidas crediticias esperadas son las pérdidas crediticias promedio ponderadas con la probabilidad de incumplimiento (PI) como el factor de peso.
- Etapa 3: instrumentos que tengan exposición al incumplimiento (EI) en el período informado incluye los activos financieros que tienen EI en la fecha de medición. Para estos activos, la pérdida esperada de por vida ("PEV") se reconoce y los ingresos por intereses se calculan sobre el valor neto en libros (es decir, neto de la provisión de crédito).

A cada una de las etapas mencionadas se calculará una pérdida crediticia esperada (PCE) que incluye las condiciones actuales y futuras tanto del comportamiento del préstamo como de diferentes condiciones macroeconómicas asociadas. Para la etapa 1 se reconocerá la pérdida crediticia esperada de los instrumentos sobre un horizonte temporal de 12 meses de vida, mientras que para la etapa 2 y 3, se hará sobre el tiempo de vida del instrumento.

Incremento Significativo de Riesgo

La cartera clasificada en etapa 2 incluye: (i) instrumento con movimiento de más de 2 categorías hacia abajo de calificación de riesgo de crédito desde la fecha de inicio del instrumento, cuando dicho criterio es soportado por más de una entidad calificadora y (ii) en caso de no obtener la calificación el instrumento que cumpla con la definición de incremento significativo de riesgo será aquel con más de 30 días sin exceder 90 días de morosidad en el pago de capital o intereses.

ppm.

at
gil
t.27

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

Definición de Incumplimiento

La cartera clasificada en etapa 3 incluye: (i) instrumentos cuyo rating crediticio a la fecha de evaluación sea menor que una categoría CCC+ y su rating crediticio de inicio fue más alto que este y (ii) aquel instrumento que tenga más de 90 días de morosidad en el pago de capital e intereses.

Medición de las Pérdidas Crediticias Esperadas

Para la medición de las pérdidas crediticias esperadas se indica la utilización de una probabilidad de pérdidas crediticias a lo largo de la vida del instrumento. La cuantificación de las pérdidas esperadas tiene en cuenta los siguientes factores:

- Probabilidad de Incumplimiento (PI): para la asignación del parámetro de PI, la metodología toma en consideración la calificación crediticia del instrumento y la etapa en que se encuentre, es decir:
 - Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. El Fideicomiso según la norma define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro.
 - Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. El Fideicomiso según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito.
 - Etapa 3: es la probabilidad estimada de ocurrencia por la evidencia objetiva de degradación y se tomará la PI Lifetime del instrumento.
- Pérdida Dado el Incumplimiento (PDI): la severidad o Loss Given Default (LGD), permite estimar la pérdida que podría estadísticamente sufrir el Fideicomiso luego de finalizado el proceso de recuperación, para aquellos casos en los que se hayan producido situaciones de incumplimiento. La PDI funciona como un ponderador del valor de la exposición crediticia en caso de incumplimiento, es decir, una operación tendrá una pérdida potencial (sin considerar gastos) igual exposición de la deuda existente en la fecha de entrada en incumplimiento (EI), y la PDI definirá la parte de todo ese valor que finalmente se va a perder.

dpw

ak
94
67

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

- El parámetro de (El) exposición de incumplimiento corresponde al saldo que se tenga en los instrumentos en la fecha de entrada en incumplimiento o en la fecha de medición de la PCE.

Información Prospectiva (Forward Looking)

La calificación crediticia de los instrumentos a ser valuados es uno de los pilares fundamentales en la determinación de las pérdidas esperadas; ya que en base a este se puede determinar si el activo ha incrementado significativamente el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial, al tiempo que se le asignan los diferentes niveles de PI y PDI, así como la etapa al cual está asignado.

La determinación del rating crediticio del préstamo por cobrar se basó en la calificación externa efectuada al bono del Fideicomiso. Este criterio se fundamenta en:

- El Fideicomiso constituye un vehículo emisor y de garantía.
- El préstamo por cobrar es un espejo del bono emitido en cuanto a términos contractuales.
- La fuente de repago del bono es la misma fuente de repago del préstamo y se basa principalmente en los flujos de peajes del corredor.

Las calificaciones externas de calificadoras reconocidas incorporan información prospectiva que puede ser mejorada a las PI.

Políticas Contables Utilizadas Antes del 1 de Enero de 2018

Reserva para Pérdidas en Préstamo

El Fideicomiso evalúa a cada fecha de reporte, si existe alguna exposición al incumplimiento de su préstamo. El monto de pérdidas en préstamo determinado durante el año se reconoce como gasto de provisión en el estado intermedio de ingresos y gastos y aumenta una cuenta de reserva para pérdidas en préstamo. La reserva se presenta deducida del préstamo por cobrar en el estado intermedio 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 del préstamo castigado aumentan la cuenta de reserva.

Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando una metodología que evaluara si existe evidencia objetiva del deterioro del préstamo individualmente evaluado.

afm.

af
af
27

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, continuación

La pérdida por deterioro en préstamo 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 intermedio de ingresos y gastos. El valor en libros del préstamo deteriorado se rebaja mediante el uso de la cuenta de reserva para pérdidas en préstamo.

La exposición al incumplimiento 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 encuentra registrada en el Fideicomiso, o las condiciones económicas que se correlacionen con impagos en los activos del Fideicomiso.

(i) 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.

(j) 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.

(k) Ingresos y Gastos por Intereses

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

gmm.

af
af
6.27

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas, 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 año 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.

(l) Reconocimiento de Otros Gastos

Los otros gastos se reconocen cuando se incurren o se devengan.

(m) 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.

(n) 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.

(o) 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.

(5) Adopción de NIIF 9

El impacto en los valores en libros de los activos y pasivos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocieron en el excedente acumulado de gastos sobre ingresos al 1 de enero de 2018 utilizando la exención de la norma de no reexpresar los Estados Financieros de año 2017. La información presentada para 2017 no refleja los requerimientos de la NIIF 9, por lo tanto, no es comparable.

La adopción de la NIIF 9 ha resultado en cambios en las políticas contables para el reconocimiento, la clasificación y la medición de los activos y pasivos financieros y el deterioro de los activos financieros. La NIIF 9 también modifica significativamente otras normas relacionadas con instrumentos financieros como la NIIF 7 "Instrumentos Financieros: Divulgación".



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(5) Adopción de NIIF 9, continuación

En consecuencia, para las revelaciones a la NIIF 7 también se han aplicado únicamente para las notas del período actual. Las notas divulgadas del período comparativo son iguales a las hechas en el año anterior.

En la siguiente tabla se muestran las categorías de medición y valor en libros de los activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017 bajo la NIC 39 y las nuevas categorías bajo la NIIF 9 al 1 de enero de 2018:

| | <u>Clasificación bajo la NIC 39</u> | <u>Clasificación bajo la NIIF 9</u> | <u>Valor en libros bajo la NIC 39</u> | <u>Valor en libros bajo la NIIF 9</u> |
|------------------------------------|---|---|---|---|
| Activos financieros | | | | |
| Depósitos en bancos | Préstamos y Cuentas por Cobrar | CA ⁽¹⁾ | 28,224,617 | 28,224,617 |
| Inversiones | DPV ⁽²⁾ | VRCOUI ⁽³⁾ | 10,000 | 10,000 |
| Préstamo a costo amortizado | Préstamos y Cuentas por Cobrar | CA | 448,398,335 | 448,006,265 |
| Total activos financieros | | | <u>472,660,892</u> | <u>472,268,822</u> |
| Pasivos financieros | | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | CA | CA | 442,058,291 | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | CA | CA | 6,700 | 6,700 |
| Total pasivos financieros | | | <u>442,064,991</u> | <u>442,064,991</u> |

⁽¹⁾CA – Costo amortizado

⁽²⁾DPV – Disponible para la venta

⁽³⁾VRCOUI – Valores a valor a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales

dyr.

as
A.P.
1/23

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(5) Adopción de NIIF 9, continuación

A continuación, se presenta la conciliación del valor en libros y la remediación entre NIC 39 y NIIF 9 al 1 de enero de 2018:

| | Saldo de cierre al 31 de diciembre de 2017 bajo la NIC 39 | Remediación | Saldo de apertura al 1 de enero de 2018 bajo la NIIF 9 |
|------------------------------------|--|--------------------|---|
| Activos financieros | | | |
| Depósitos en bancos | 28,224,617 | 0 | 28,224,617 |
| Inversiones en acciones | 10,000 | 0 | 10,000 |
| Préstamo a costo amortizado | 448,398,335 | (392,070) | 448,006,265 |
| Total activos financieros | <u>476,632,952</u> | <u>(392,070)</u> | <u>476,240,882</u> |
| Pasivos financieros | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | 442,058,291 | 0 | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | 6,700 | 0 | 6,700 |
| Total pasivos financieros | <u>442,064,991</u> | <u>0</u> | <u>442,064,991</u> |
| Activos Netos | | | |
| Excedente acumulado | <u>34,811,461</u> | <u>(392,070)</u> | <u>34,419,391</u> |

A continuación, se presenta la conciliación de la provisión por deterioro al cierre de diciembre de 2017, bajo el modelo de pérdida incurrida, de acuerdo con la NIC 39 y la provisión por deterioro de apertura determinada de acuerdo con la NIIF 9 al 1 de enero de 2018. Los cambios en la provisión se deben, principalmente, a la constitución de nuevas provisiones de deterioro para valores a costo amortizado, así como la remediación del deterioro por riesgo de crédito del préstamo.

| | Saldo de provisión al 31 de diciembre de 2017 con la NIC 39 | Efecto de la nueva medición de deterioro | Saldo de provisión al 1 de enero de 2018 con la NIIF 9 |
|---|--|---|---|
| Provisión de préstamo por cobrar | 0 | (392,070) | 392,070 |
| Total de conciliación de provisión por deterioro | <u>0</u> | <u>(392,070)</u> | <u>392,070</u> |

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(5) Adopción de NIIF 9, continuación

Remediación de Valores Disponibles para la Venta (DPV) a Valor Razonable con Cambios en Otras Utilidades Integrales (VRCOUI)

Antes de la adopción de la NIIF 9, el Fideicomiso mantenía inversiones en acciones clasificadas como disponibles para la venta (DPV), al 1 de enero de 2018 fueron clasificadas como valores a valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), ya que estas inversiones se mantienen como derechos cedidos que se han entregado como garantía sobre el cumplimiento con las obligaciones que surgen de la emisión de los bonos. (Véase Nota 10).

Remediación en la Cartera de Créditos

El Fideicomiso realizó la evaluación del criterio de solamente pagos de principal e intereses (SPPI), para el préstamo por cobrar considerando las cláusulas del Contrato del Fideicomiso, las cuales se sometieron a una revisión, validación y alineación del modelo de negocio, concluyendo que se mantiene el préstamo bajo la categoría de costo amortizado (CA).

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

El Fiduciario en la preparación de los estados financieros intermedios 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.

Pérdidas por Deterioro en Préstamo

Las mediciones de la provisión para pérdidas crediticias esperadas para los activos financieros medidos a costo amortizado requieren el uso de modelos complejos y suposiciones significativas sobre las condiciones económicas futuras y el comportamiento crediticio.

También se requieren varios juicios significativos al aplicar los requerimientos contables para medir la pérdida esperadas, tales como:

- Determinar los criterios para un incremento significativo en el riesgo de crédito.
- Elección de modelos apropiados y suposiciones para la medición de la pérdida esperada.
- Establecer el número y las ponderaciones relativas de los escenarios futuros y la pérdida esperada asociada.

firm.

af
af
11-21

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(6) Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación
Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos es determinado usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado. Cuando las técnicas de valoración (por ejemplo, modelos), son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y aprobadas por las instancias respectivas. Todos los modelos son evaluados y ajustados antes de ser usados, y los modelos son calibrados para asegurar que los resultados reflejen la información actual y precios comparativos del mercado. (Véase Nota 15).

(7) 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, precio, 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 reducida 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 intermedio de activos, pasivos y activos netos. Los cuales se encuentran en Panamá en el Sector de Servicio Público y Bancario.

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 2018, el préstamo no mantiene atraso y el deudor refleja una calificación de grado de inversión con base a las calificaciones de 3 calificadoras internacionales.

dyr.



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(7) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

A continuación, el detalle de las calificaciones de riesgo externas de las emisiones por las diferentes calificadoras.

| Emisor | ISIN | Inicio | Vencimiento | Internacional | | | Local | |
|-----------|--------------|------------|-------------|---------------|---------|-------|-----------|-------------|
| | | | | S&P | Moody's | Fitch | Fitch | Equilibrium |
| ENA NORTE | USP3716XAA74 | 03/10/2012 | 04/25/2028 | BBB | Baa3 | BB+ | AA- (pan) | na |
| ENA NORTE | US29248DAA00 | 03/10/2012 | 04/25/2028 | BBB | Baa3 | BB+ | AA- (pan) | na |

(b) Riesgo de Precio

Esta designación de instrumentos de patrimonio al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI) se realiza instrumento por instrumento, lo que indica que estas inversiones no son mantenidas para negociar.

De acuerdo con la estructura actual del Fideicomiso, estos activos financieros son designados al VRCOUI bajo los siguientes criterios:

- Inversiones en instrumentos de patrimonio para los cuales representan derechos cedidos que se han entregado al Fiduciario como garantía sobre el cumplimiento con las obligaciones que surgen de la emisión de los bonos.

(c) 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 al préstamo por cobrar fueron como los bonos por pagar fueron pactados conjuntamente, de tal forma que las amortizaciones de principal e intereses del préstamo 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(7) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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 intermedio 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 Fideicomisos se presentan en la primera banda por no tener vencimiento contractual.

| 31 de diciembre 2018 (No auditado) | Hasta 1 año | De 1 a 3 años | De 3 a 5 años | Más de 5 años | Total |
|---|------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------|
| Activos | | | | | |
| Depósitos en bancos | 27,720,815 | 0 | 0 | 0 | 27,720,815 |
| Préstamo a costo amortizado | 42,385,821 | 84,771,642 | 84,771,642 | 190,736,193 | 402,665,298 |
| Total de activos | 70,106,636 | 84,771,642 | 84,771,642 | 190,736,193 | 430,386,113 |
| Pasivos | | | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | 41,806,294 | 83,612,587 | 83,612,587 | 188,128,322 | 397,159,790 |
| Cuentas por pagar | 39,300 | 0 | 0 | 0 | 39,300 |
| Total de pasivos | 41,845,594 | 83,612,587 | 83,612,587 | 188,128,322 | 397,199,090 |
| 31 de diciembre 2017 (Auditado) | | | | | |
| | Hasta 1 año | De 1 a 3 años | De 3 a 5 años | Más de 5 años | Total |
| Activos | | | | | |
| Depósitos en bancos | 28,224,617 | 0 | 0 | 0 | 28,224,617 |
| Préstamo a costo amortizado | 42,704,603 | 85,409,207 | 85,409,207 | 234,875,318 | 448,398,335 |
| Total de activos | 70,929,220 | 85,409,207 | 85,409,207 | 234,875,318 | 476,622,952 |
| Pasivos | | | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | 42,100,790 | 84,201,579 | 84,201,579 | 231,554,343 | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | 6,700 | 0 | 0 | 0 | 6,700 |
| Total de pasivos | 42,107,490 | 84,201,579 | 84,201,579 | 231,554,343 | 442,064,991 |

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.

igmr.

*ak
al
2.31*

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(7) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

| 31 de diciembre 2018 (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 libros |
|--|---------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--|---------------------|
| Activos | | | | | | |
| Depósitos en bancos | 27,720,815 | 0 | 0 | 0 | 27,720,815 | 27,720,815 |
| Préstamo a costo amortizado | 60,985,428 | 115,732,367 | 107,414,382 | 211,269,727 | 495,401,904 | 402,665,298 |
| Total de activos | 88,706,243 | 115,732,367 | 107,414,382 | 211,269,727 | 523,122,719 | 430,386,113 |
| Pasivos | | | | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | (60,144,135) | (114,135,842) | (105,932,604) | (208,355,267) | (488,567,848) | 397,159,790 |
| Cuentas por pagar | (39,300) | 0 | 0 | 0 | (39,300) | 39,300 |
| Total de pasivos | (60,183,435) | (114,135,842) | (105,932,604) | (208,355,267) | (488,607,148) | 397,199,090 |
| 31 de diciembre 2017 (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 libros |
| Activos | | | | | | |
| Depósitos en bancos | 28,224,617 | 0 | 0 | 0 | 28,224,617 | 28,224,617 |
| Préstamo a costo amortizado | 63,539,730 | 120,794,003 | 112,413,394 | 265,924,313 | 562,671,440 | 448,398,335 |
| Total de activos | 91,764,347 | 120,794,003 | 112,413,394 | 265,924,313 | 590,896,057 | 476,622,952 |
| Pasivos | | | | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | (63,539,730) | (120,794,003) | (112,413,394) | (265,924,313) | (562,671,440) | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | (6,700) | 0 | 0 | 0 | (6,700) | 6,700 |
| Total de pasivos | (63,546,430) | (120,794,003) | (112,413,394) | (265,924,313) | (562,678,140) | 442,064,991 |

(d) 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.

El riesgo de mercado es prácticamente inexistente para el Fideicomiso debido a que tanto el préstamo 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 del préstamo por cobrar se utilizan para atender directamente las amortizaciones de principal e intereses de los bonos emitidos.

dgrr

[Handwritten signature]
4.2

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(8) 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.

(9) Depósitos en Bancos

Los saldos en depósitos en bancos se detallan a continuación:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (Auditado) |
|--|---|--|
| Banistmo S.A. (agente fiduciario) | | |
| Cuenta de concentración panameña | <u>4,343,126</u> | <u>3,546,514</u> |
| Bank of New York Mellon | | |
| “Primary Payment Account” | 4,943,164 | 5,499,775 |
| “Debt Services Reserves Account” | 9,886,329 | 10,999,550 |
| “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>5,798,196</u> | <u>5,428,778</u> |
| | <u>27,720,815</u> | <u>28,224,617</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.

La siguiente tabla muestra el grado de inversión de los depósitos en bancos.

| Emisor | Internacional | | |
|-------------------------|---------------|---------|-------|
| | S&P | Moody's | Fitch |
| Bank of New York Mellon | AA- | Aa1 | AA+ |

(10) 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 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 Intermedios

(10) Inversiones, continuación

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (Auditado) |
|---|---|--|
| Certificado de 100 acciones de capital al costo amortizado de ENA Este, 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 Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, ha otorgado el poder de voto sobre la totalidad de esas acciones de capital a ENA Este, S.A., por lo cual no tiene el control sobre este Fideicomiso.

(11) Préstamo a Costo Amortizado

El saldo del préstamo a costo amortizado, 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:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (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. | 399,447,625 | 444,426,275 |
| Intereses acumulados por cobrar sobre préstamo | 3,570,063 | 3,972,060 |
| Menos: | | |
| Reserva para pérdidas en préstamo | <u>352,390</u> | <u>0</u> |
| Préstamo a costo amortizado | <u><u>402,665,298</u></u> | <u><u>448,398,335</u></u> |

Los intereses del saldo principal del préstamo son pagados de forma trimestral en marzo, junio, septiembre y diciembre 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 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.

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(11) Préstamos a Costo Amortizado, continuación

El movimiento de la reserva para pérdida crediticia esperada en el préstamo se detalla a continuación:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | |
|---|---|-----------------------|
| | <u>Etapa 1</u> | <u>Total</u> |
| Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 1 de enero de 2018 | 392,070 | 392,070 |
| Reversión de pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses | <u>(39,680)</u> | <u>(39,680)</u> |
| Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2018 | <u><u>352,390</u></u> | <u><u>352,390</u></u> |

Al 31 de diciembre de 2018, la reserva para pérdidas crediticias esperadas en préstamo por cobrar mantiene un saldo de B/.352,390. De acuerdo con la calificación crediticia en la cual mantiene desde su inicio el rating de grado de inversión y con perspectiva estable, se considera que el préstamo mantiene un riesgo bajo de incumplimiento por lo cual el préstamo permanece en la etapa 1.

(12) Bonos por Pagar a Costo Amortizado

El saldo de bonos por pagar a costo amortizado se presenta a continuación:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | 31 de diciembre 2017 (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. | 399,447,625 | 444,426,275 |
| Intereses acumulados por pagar | 3,570,063 | 3,972,060 |
| Menos: | | |
| Costos de emisión diferidos | <u>5,857,898</u> | <u>6,340,044</u> |
| Bonos por pagar a costo amortizado | <u><u>397,159,790</u></u> | <u><u>442,058,291</u></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 con el 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.

gmm.

ar al.
11/2

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(12) Bonos por Pagar a Costo Amortizado, continuación

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.

(13) 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 estos formando parte de los activos del Fideicomiso.
- 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.

(14) 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 con las regulaciones fiscales vigentes, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años.

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(14) Impuesto Sobre la Renta, continuación

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.

El Fideicomiso 4011 presentará una solicitud para la no aplicación en base al método (CAIR) sobre los resultados al cierre de 2018. Una vez presentada la misma, estará en proceso de aceptación por parte de la autoridad fiscal. De no ser aceptada el monto a pagar de Impuesto sobre la renta es aproximadamente de B/.242,815.

(15) 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:

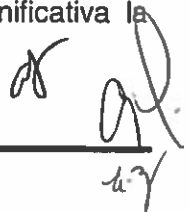
- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Fideicomiso puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa 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.
- 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.

El Fiduciario ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado intermedio 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.
- Préstamo por Cobrar a Costo Amortizado
Precios cotizados para instrumentos comparables en mercados que no son activos.
- Bonos por Pagar a Costo Amortizado
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 juicio y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Los cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

12/21



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Intermedios

(15) 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 clasificados como Nivel 3:

| | 31 de diciembre 2018 (No auditado) | Medición a valor razonable | Valor en libros |
|------------------------------------|---|---|----------------------------|
| Activos | | | |
| Depósitos en bancos | | 27,720,815 | 27,720,815 |
| Préstamo a costo amortizado | | 404,465,212 | 402,665,298 |
| Total | | <u>432,186,027</u> | <u>430,386,113</u> |
| Pasivos | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | | 398,935,094 | 397,159,790 |
| Cuentas por pagar | | 39,300 | 39,300 |
| Total | | <u>398,974,394</u> | <u>397,199,090</u> |

| | 31 de diciembre 2017 (Auditado) | Medición a valor razonable | Valor en libros |
|------------------------------------|--|---|----------------------------|
| Activos | | | |
| Depósitos en bancos | | 28,224,617 | 28,224,617 |
| Préstamo a costo amortizado | | 467,584,217 | 448,398,335 |
| Total | | <u>495,808,834</u> | <u>476,622,952</u> |
| Pasivos | | | |
| Bonos por pagar a costo amortizado | | 467,182,220 | 442,058,291 |
| Cuentas por pagar | | 6,700 | 6,700 |
| Total | | <u>467,188,290</u> | <u>442,064,991</u> |

(16) 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.