

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 2019 del Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte ascendían a US\$ 384,485,651.
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 2019 era de USD354,639,662.
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 2019 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 cuenta Corriente Local, 1 Cuenta Local a plazo y 5 cuentas extranjeras a plazo	26,883,737	6.99%	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	357,809,254*	93.06%	Vencimiento de la obligación
Reserva para pérdidas en préstamos	Reserva por perdida crediticia esperada	(291,842)	(0.08) %	Vencimiento de la obligación
Otros Activos		74,502	0.02%	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		384,485,651	100%	

*Monto Incluye el saldo de intereses acumulados por cobrar (3,169,592)

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

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

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

- 8. Concentración de Activos Fiduciarios:** Un 93.06% 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 Fideicomitados según su vencimiento

Al 31 de diciembre de 2019 la clasificación de los activos fideicomitados según su vencimiento se presenta a continuación:

	A la vista	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos				
Depósitos en banco	26,883,737	-	-	26,883,737
Inversiones en acciones	-	-	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	-	-	357,809,254	357,809,254
Reserva para pérdidas en préstamos	-	-	(291,842)	(291,842)
Otros activos	-	74,502	-	74,502
Total de activos	26,883,737	74,502	357,527,412	384,485,651

- 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
31-mar-19	391,831,393	417,361,941	107%
30-jun-19	381,301,015	405,745,627	107%
30-sep-19	370,970,090	397,289,868	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 periodos 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 2019 la cobertura para el Periodo de 01 de julio al 30 de septiembre de 2019 fue de 3.9410x

Cobertura del Prospecto de la Emisión

Cobros de la Concesión - Distribuciones de la Cuenta de Operación	17,932,079.12	=3.9410x
Servicio de Deuda de la Próxima Fecha de Pago	4,550,088.44	


Relación de Cobertura del Fideicomiso

Activos del Fideicomiso	384,485,651	107%
Bonos emitidos y en circulación	357,809,254	

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 03 de febrero de 2020.


 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 2019.

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 2019, la liquidez del emisor ascendía a US\$ 26,883,737 segregado en las siguientes entidades:

Banistmo S.A.	US\$ 6,432,873
Bank of New York Mellon	US\$ 20,450,864

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 2019, los recursos de capital del emisor totalizaron US\$ 31,940,472.

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 2019.

	Aportes recibidos, neto de retiros	Excedente acumulado de gastos sobre ingresos	Total activos netos
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 (Auditado)	40,238,920	(6,925,895)	33,313,025
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	83,141,733	-	83,141,733
Retiro de aportes	(83,889,313)	-	(83,889,313)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(624,973)	(624,973)
Saldo al 31 de diciembre de 2019 (No auditado)	39,491,340	(7,550,868)	31,940,472

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.

Se espera que los ingresos por peaje sean cercanos a 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 2019 el corredor norte, refleja un promedio de aforo de 5,042,873 autos por mes.

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 2019
(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>31-dic-19</u> (No auditado)	<u>30-sep-19</u> (No auditado)	<u>30-jun-19</u> (No auditado)	<u>31-mar-19</u> (No auditado)
Depósitos en banco	26,883,737	26,512,103	24,551,500	25,544,461
Inversiones	10,000	10,000	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	357,809,254	370,970,090	381,301,015	391,831,393
Reserva para pérdidas en préstamos	(291,842)	(302,576)	(314,469)	(342,534)
Otros activos	74,502	100,251	197,581	318,621
Total de activos	384,485,651	397,289,868	405,745,627	417,361,941
<u>Pasivos</u>				
Bonos por Pagar	352,454,479	365,488,430	375,692,593	386,096,021
Cuentas por Pagar	90,700	57,968	100,100	69,700
Total de pasivos	352,545,179	365,546,398	375,792,693	386,165,721
<u>Activos Netos</u>				
Aportes recibidos	39,491,340	39,121,426	37,401,927	38,412,052
Déficit acumulado	(7,550,868)	(7,377,956)	(7,448,993)	(7,215,832)
Total activos netos	31,940,472	31,743,470	29,952,934	31,196,220

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Ver Adjunto No.1.

IV. PARTE

CERTIFICADO DEL FIDUCIARIO

De acuerdo con 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 2019. 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: 20 de febrero de 2020.



Aimeé Sentmat

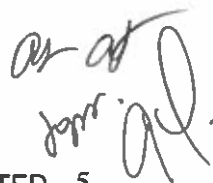
Representante Legal

Por: Banistmo S.A.

Actuando no en su carácter individual

Sino como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte

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



FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2019

(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"

ad
ppm. 16/12/19

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe del Contador

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

Handwritten signature and initials

INFORME DEL CONTADOR

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Subdirección Extra Situ
Ciudad

Hemos revisado los estados financieros que se acompañan al Fideicomiso ENA Norte, en adelante "el Fideicomiso" al 31 de diciembre de 2019, y los correspondientes estados de activos, pasivos y activos netos, ingresos y gastos, cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y el resumen de las políticas de contabilidad significativas y notas aclaratorias.

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

Consideramos que los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de ENA Norte, al 31 de diciembre de 2019, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF").

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



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

af

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos

31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	31 de diciembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista		6,061	27,720,815
A plazo		26,877,676	0
Total de depósitos en bancos a costo amortizado	6, 8, 14	26,883,737	27,720,815
Inversiones	9	10,000	10,000
Préstamo por cobrar a costo amortizado		357,809,254	403,017,688
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamo		291,842	352,390
Préstamo por cobrar a costo amortizado	6, 10, 14	357,517,412	402,665,298
Gastos pagados por anticipado		74,502	116,002
Total de activos		384,485,651	430,512,115
Pasivos			
Bonos por pagar a costo amortizado	6, 11, 14	352,454,479	397,159,790
Cuentas por pagar	6, 14	90,700	39,300
Total de pasivos		352,545,179	397,199,090
Activos netos		31,940,472	33,313,025

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

af
ppr.
63
RD
MA

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	31 de diciembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Ingresos:			
Ingresos por intereses sobre préstamos		18,573,269	20,758,182
Ingresos por intereses sobre depósitos a plazo		90,158	0
Total de ingresos		<u>18,663,427</u>	<u>20,758,182</u>
Gastos por intereses:			
Gastos por intereses		19,076,392	21,240,328
Déficit neto por intereses		<u>(412,965)</u>	<u>(482,146)</u>
Provisión por deterioro en activo financiero:			
Liberación de reserva para préstamo por cobrar	10	<u>(60,548)</u>	<u>(39,680)</u>
Gastos generales y administrativos:			
Servicio de agente calificador		152,000	108,000
Honorarios de auditoría		51,969	47,705
Servicios fiduciarios		40,000	145,000
Servicios bancarios		16,315	24,580
Gastos por impuestos		12,272	16,820
Seguros		0	318,682
Total de gastos generales y administrativos		<u>272,556</u>	<u>660,787</u>
Excedente de gastos sobre ingresos del año		<u>(624,973)</u>	<u>(1,103,253)</u>

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

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	<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 2017 (Auditado)	40,242,033	(5,430,572)	34,811,461
Ajuste por adopción de NIIF 9	0	(392,070)	(392,070)
Saldo reexpresado al 1 de enero de 2018	<u>40,242,033</u>	<u>(5,822,642)</u>	<u>34,419,391</u>
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 (Auditado)	<u>40,238,920</u>	<u>(6,925,895)</u>	<u>33,313,025</u>
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	83,141,733	0	83,141,733
Retiro de aportes	(83,889,313)	0	(83,889,313)
Excedente de gastos sobre ingresos	0	(624,973)	(624,973)
Saldo al 31 de diciembre de 2019 (No auditado)	<u>39,491,340</u>	<u>(7,550,868)</u>	<u>31,940,472</u>

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

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	31 de diciembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Flujo de efectivo de actividades de operación:			
Excedente de gastos sobre ingresos del año		(624,973)	(1,103,253)
Ajuste para conciliar el excedente de gastos sobre ingresos de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(18,663,427)	(20,758,182)
Gastos por intereses		19,076,392	21,240,328
Liberación de reserva para préstamo por cobrar	10	(60,548)	(39,680)
Cambios en activos y pasivos operativos			
Préstamo		44,807,963	41,408,587
Gastos pagados por anticipado		41,499	127,498
Cuenta por pagar		51,400	32,600
Efectivo generado de operación			
Intereses recibidos		19,063,899	24,730,242
Intereses pagados		<u>(18,973,740)</u>	<u>(24,730,242)</u>
Flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación		<u>44,718,465</u>	<u>40,907,898</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aportes al fideicomiso		83,141,733	86,045,412
Retiros de aportes al fideicomiso		(83,889,313)	(86,048,525)
Pago a bonos		<u>(44,807,963)</u>	<u>(41,408,587)</u>
Flujo de efectivo utilizado de las actividades de financiamiento		<u>(45,555,543)</u>	<u>(41,411,700)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(837,078)	(503,802)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		27,720,815	28,224,617
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	8	<u>26,883,737</u>	<u>27,720,815</u>

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

Handwritten signatures and initials:
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2019

(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

(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 Latin Clear, después de recibir por escrito las instrucciones de ENA.

Notas a los Estados Financieros

(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 del Fideicomiso han sido preparados de conformidad con la Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF").

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

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

(3) Cambio en las Políticas Contables

(a) Nuevas normas adoptadas por el Fideicomiso

- **CINIIF 23 - Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias:** con la finalidad de dar mayor claridad al tratamiento contable del Impuesto sobre la renta establecido en la NIC 12, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió la interpretación CINIIF 23 con fecha efectiva a partir del 1 de enero de 2019. La interpretación establece los elementos que deben ser evaluados cuando exista incertidumbre con respecto a la aplicación de tratamientos fiscales que puedan ocasionar conflicto con la autoridad fiscal donde el Fideicomiso tiene su domicilio.

Los siguientes aspectos deben ser considerados al evaluar la aplicación de la norma:

- Cuando la entidad considera tratamientos fiscales inciertos de manera separada.
- Los supuestos efectuados por la entidad acerca del examen de los tratamientos fiscales por parte de las autoridades correspondientes.
- La manera en que la entidad determina la utilidad fiscal (o pérdida fiscal), bases fiscales, pérdidas o créditos fiscales no utilizados, y tarifas fiscales.
- La manera en que la entidad considera los cambios en hechos y circunstancias.

Notas a los Estados Financieros

(3) Cambio en las Políticas Contables, continuación

- Una entidad debe determinar si evalúa cada tratamiento incierto por separado o agrupados, debiendo utilizar el enfoque que mejor predice la resolución de las incertidumbres.

En la revisión de las condiciones anteriores y al evaluar los criterios de la interpretación, se identificó que su aplicación no tiene impactos significativos en los estados financieros.

(b) Nuevas normas y enmiendas aún no adoptadas por el Fideicomiso

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2019 y no han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

- **Modificación al Marco Conceptual:** el IASB publicó en marzo de 2018, el Marco Conceptual que establece un conjunto completo de conceptos para reportes financieros, establecimiento de estándares, guía para preparadores en el desarrollo de políticas de contabilidad consistentes y apoyo para otros usuarios en su esfuerzo por entender e interpretar las normas. El marco conceptual incluye conceptos nuevos, definiciones actualizadas y criterios de reconocimiento para activos y pasivos y aclara algunos conceptos importantes. La modificación del marco conceptual aplica para períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2020.

El Fideicomiso no tendrá impacto en los estados financieros y revelaciones, producto de esta modificación.

- **Enmienda a la NIC 1 - Presentación Estados Financieros y NIC - 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones y Errores:** las enmiendas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad proponen la realización de modificaciones menores a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores para aclarar la definición de "materialidad o con importancia relativa".

Las modificaciones propuestas mejoran la definición de materialidad o con importancia relativa y aclaran su aplicación para:

- Coordinar la redacción de la definición de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y la definición en el Marco Conceptual para la Información Financiera;
- Incorporar algunos de los requerimientos de apoyo existentes en la NIC 1 en la definición para darles un realce adicional; y
- Mejorar la claridad en la explicación que acompaña a la definición de materialidad o con importancia relativa.

Notas a los Estados Financieros

(3) Cambio en las Políticas Contables, continuación

El Consejo espera que las modificaciones propuestas mejoren la comprensión de los requerimientos existentes, sin embargo, puesto que estas modificaciones propuestas se basan en las guías existentes, el Consejo no espera que afecten de manera significativa la forma en que se realizan en la práctica los juicios de materialidad o importancia relativa ni a los estados financieros de las entidades.

El Consejo finalizó recientemente un proyecto denominado “Documento de Práctica de Materialidad o Importancia Relativa”, separado para proporcionar a las entidades guías sobre la realización de juicios de materialidad o importancia relativa al preparar estados financieros de las entidades.

La fecha efectiva para esta modificación es el 1 de enero de 2020, con aplicación prospectiva, aunque se permite su adopción anticipada. La Administración está evaluando el impacto de los cambios que tendrá la modificación de la NIC 1 y NIC 8 en los estados financieros y revelaciones.

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

(a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

(b) 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.

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 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 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.

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 (VRCUI) 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

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
- 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.

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 de los activos financieros estipulados en el contrato que se mantiene en el modelo de negocio y la forma en que se administran dichos riesgos.

Notas a los Estados Financieros

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

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 Principales e Intereses - SPPI

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 período de tiempo particular y por otros riesgos de un acuerdo básico de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

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 pago.
- 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 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 Financieros*
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.

Notas a los Estados Financieros

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

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.

(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.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(g) *Préstamo por Cobrar a Costo Amortizado*

El préstamo por cobrar a costo amortizado 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.

(h) *Reserva para Pérdida 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 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 la 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 d

e 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 aumento significativo en el riesgo de crédito para determinar si la pérdida crediticia esperada de por vida ("PEV") debe ser reconocida.

Notas a los Estados Financieros

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

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:

- **Etapas 1:** incluye los 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. 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.
- **Etapas 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 crediticia 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.
- **Etapas 3:** instrumentos que tengan exposición al incumplimiento (EI) en el período informado incluye los activos financieros que tienen EI en la fecha de predicción. Para estos activos, la pérdida crediticia 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) aquel instrumento con movimiento de más de 2 categorías hacia debajo de calificación de riesgo de crédito desde la fecha de inicio del instrumento, cuando dicho criterio es soportado por más de una entidad calificadora. (ii) en caso de no obtener 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad 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.
- El parámetro de (EI) 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.

Notas a los Estados Financieros

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

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 crediticias 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.

(i) Bonos por Pagar a Costo Amortizado

Los bonos por pagar a costo amortizado 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 de ingresos y gastos para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

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

En la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, el Fideicomitente por solicitud del Fiduciario, 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 año. 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 crediticia esperada, tales como:

- Determinar los criterios para un aumento significativo en el riesgo de crédito.
- Elección de modelos apropiados y suposiciones para la medición de la pérdida crediticia esperada.

Notas a los Estados Financieros

- (5) **Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación**
- Establecer el número y las ponderaciones relativas de los escenarios futuros y la pérdida crediticia esperada asociada.

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 14).

- (6) **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 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, debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión.

En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte, también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2019, el préstamo no mantiene atraso y el deudor refleja una calificación de grado de inversión con base a las calificaciones de 3 calificadoras internacionales.

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

31 de diciembre 2019 (No auditado)				Internacional			Local	
Emisor	ISIN	Inicio	Vencimiento	S&P	Moody's	Fitch	Fitch	Equilibrium
ENA NORTE	USP3716XAA74	03/10/2012	25/04/2028	BBB	Baa3	BBB-	AA (pan)	na
ENA NORTE	US29248DAA00	03/10/2012	25/04/2028	BBB	Baa3	BBB-	AA (pan)	na

31 de diciembre 2018 (Auditado)				Internacional			Local	
Emisor	ISIN	Inicio	Vencimiento	S&P	Moody's	Fitch	Fitch	Equilibrium
ENA NORTE	USP3716XAA74	03/10/2012	25/04/2028	BBB	Baa3	BB+	AA- (pan)	na
ENA NORTE	US29248DAA00	03/10/2012	25/04/2028	BBB	Baa3	BB+	AA- (pan)	na

(b) Riesgo de Precio

Esta designación de instrumentos de patrimonio al valor razonable con cambios en 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

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

31 de diciembre 2019 (No auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos					
Depósitos a la vista	6,061	0	0	0	6,061
Depósitos a plazo	26,877,676	0	0	0	26,877,676
Préstamo por cobrar a costo amortizado	44,857,570	83,375,958	83,375,958	145,907,926	357,517,412
Total de activos	71,741,307	83,375,958	83,375,958	145,907,926	384,401,149
Pasivos					
Bonos por pagar a costo amortizado	44,261,932	82,184,679	82,184,679	143,823,189	352,454,479
Cuentas por pagar	90,700	0	0	0	90,700
Total de pasivos	44,352,632	82,184,679	82,184,679	143,823,189	352,545,179
31 de diciembre 2018 (Auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos					
Depósitos a la vista	27,720,815	0	0	0	27,720,815
Préstamo por cobrar 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

Handwritten signature and initials

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

31 de diciembre 2019 (No auditado)	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total monto bruto nominal entrada/ (salida)	Valor en libros
Activos						
Depósitos a la vista	6,061	0	0	0	6,061	6,061
Depósitos a plazo	26,877,676	0	0	0	26,877,676	26,877,676
Préstamo por cobrar a costo amortizado	58,454,363	110,718,061	102,463,841	159,450,005	431,086,270	357,517,412
Total de activos	85,338,100	110,718,061	102,463,841	159,450,005	457,970,007	384,401,149
Pasivos						
Bonos por pagar a costo amortizado	57,619,165	109,136,118	100,999,834	157,171,779	424,926,896	352,454,479
Cuentas por pagar	90,700	0	0	0	90,700	90,700
Total de pasivos	57,709,865	109,136,118	100,999,834	157,171,779	425,017,596	352,545,179
31 de diciembre 2018 (Auditado)						
Activos	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Total monto bruto nominal entrada/ (salida)	Valor en libros
Depósitos a la vista	27,720,815	0	0	0	27,720,815	27,720,815
Préstamo por cobrar 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

(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.

Handwritten signature and initials

Notas a los Estados Financieros

(6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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.

(7) 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.

(8) Depósitos en Bancos a Costo Amortizado

Los depósitos en bancos a costo amortizado se resumen a continuación para propósitos de conciliación en el estado de flujos de efectivo:

	31 de diciembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Depósitos a la vista	6,061	27,720,815
Depósitos a plazo	26,877,676	0
Depósitos en bancos a costo amortizado en el estado de flujos de efectivo	<u>26,883,737</u>	<u>27,720,815</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.

Al 31 de diciembre de 2019, las tasas de intereses anual que devengaban los depósitos a plazo oscilaban entre 0.35% y 0.90%. Los depósitos a plazo fijo que mantiene el Fideicomiso tienen vencimientos menores a 90 días.

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 en el extranjero:

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

(9) Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a la totalidad de las acciones de capital de ENA Norte, 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.

Handwritten signatures and initials:
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(9) Inversiones, continuación

Las acciones de capital de ENA Norte, que fueron aportadas al Fideicomiso están registradas a su valor nominal. Si estas acciones estuviesen registradas al costo o a su valor razonable, tal como lo establecen las Normas Internacionales de Información Financiera, su valor podría diferir significativamente del importe reconocido.

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

	31 de diciembre 2019 <u>(No auditado)</u>	31 de diciembre 2018 <u>(Auditado)</u>
Certificado de 100 acciones de capital al costo amortizado de ENA Norte, 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 o el poder de voto sobre la totalidad de esas acciones de capital a ENA Norte, S.A., por lo cual no tiene el control sobre este Fideicomiso.

(10) Préstamo por Cobrar a Costo Amortizado

El saldo del préstamo a costo amortizado, otorgado según el Contrato de Préstamo suscrito entre el Fiduciario y ENA Norte, el 1 de octubre de 2012 (en adelante, el "Contrato de Préstamo"), se resume como sigue:

	31 de diciembre 2019 <u>(No auditado)</u>	31 de diciembre 2018 <u>(Auditado)</u>
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.	354,639,662	399,447,625
Intereses acumulados por cobrar sobre préstamo	3,169,592	3,570,063
Menos:		
Reserva para pérdidas crediticias esperadas	<u>291,842</u>	<u>352,390</u>
Préstamo por cobrar a costo amortizado	<u><u>357,517,412</u></u>	<u><u>402,665,298</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.

af jarr-cp
by

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(10) Préstamo por Cobrar a Costo Amortizado, continuación**

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

	31 de diciembre 2019 <u>(No auditado)</u>	31 de diciembre 2018 <u>(Auditado)</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al inicio del año	352,390	392,070
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	<u>(60,548)</u>	<u>(39,680)</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al final del año	<u>291,842</u>	<u>352,390</u>

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.

(11) Bonos por Pagar a Costo Amortizado

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

	31 de diciembre 2019 <u>(No auditado)</u>	31 de diciembre 2018 <u>(Auditado)</u>
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.	354,639,662	399,447,625
Intereses acumulados por pagar	3,169,592	3,570,063
Menos:		
Costos de emisión diferidos	<u>5,354,775</u>	<u>5,857,898</u>
Bonos por pagar a costo amortizado	<u>352,454,479</u>	<u>397,159,790</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.

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.

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(12) 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, 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.

(13) 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(13) 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 2019.

(14) 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 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.
- Depósitos a Plazo
Representa los flujos de efectivo futuros estimados a recibir, descontados a valor presente utilizando tasas de mercado actuales.
- 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.

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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.

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 2019 (No auditado)	Medición a valor razonable	Valor en libros
Activos			
Depósitos a la vista		6,061	6,061
Depósitos a plazo		26,876,292	26,877,676
Préstamo por cobrar a costo amortizado		<u>369,582,254</u>	<u>357,517,412</u>
Total		<u><u>396,464,607</u></u>	<u><u>384,401,149</u></u>
Pasivos			
Bonos por pagar a costo amortizado		<u>364,337,151</u>	<u>352,454,479</u>
Total		<u><u>364,337,151</u></u>	<u><u>352,454,479</u></u>
	31 de diciembre 2018 (Auditado)	Medición a valor razonable	Valor en libros
Activos			
Depósitos a la vista		27,720,815	27,720,815
Préstamo por cobrar a costo amortizado		404,465,212	402,665,298
Total		<u><u>432,186,027</u></u>	<u><u>430,386,113</u></u>
Pasivos			
Bonos por pagar a costo amortizado		<u>398,935,094</u>	<u>397,159,790</u>
Total		<u><u>398,935,094</u></u>	<u><u>397,159,790</u></u>

(15) 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.