

## 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 marzo de 2019 del Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte ascendían a US\$ 417,361.941.
5. **Serie 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 marzo de 2019 era de USD388,275,594.
6. **Indicar que los bienes fideicomitidos se encuentran debidamente endosados a su favor:** El Fideicomiso identificado Fid 4011 Ena Norte, al cierre de 31 de marzo 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 cuentas Corrientes Locales y 8 cuentas extranjeras	25,544,461	6.12%	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	391,831,393*	93.88%	Vencimiento de la obligación
Reserva para pérdidas en préstamos	Reserva por perdida crediticia esperada	(342,534)	(0.08) %	Vencimiento de la obligación
Otros Activos		318,621	0.08%	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
<b>Total de activos fideicomitidos</b>		<b>417,361,941</b>	<b>100%</b>	

\*Monto incluye el saldo de intereses acumulados por cobrar (3,555,799)

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 93.88% 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 marzo de 2019 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
<b>Activos</b>				
Depósitos en banco	25,544,461	-	-	25,544,461
Inversiones en acciones		-	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.		-	391,831,393	391,831,393
Reserva para pérdidas en préstamos			(342,534)	(342,534)
Otros activos		318,621	-	318,621
<b>Total de activos</b>	<b>25,544,461</b>	<b>318,621</b>	<b>391,498,859</b>	<b>417,361,941</b>

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 fideicomitidos, ya que no posee activos en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.

**12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:**

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Total de Activos	Cobertura del Trimestre
30-jun-18	422,451,525	454,069,742	107%
30-sep-18	410,683,887	441,321,048	107%
31-dic-18	403,012,688	430,512,115	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 abril de 2019 la cobertura para el Periodo de 01 de marzo al 31 de marzo de 2019 fue de 3.5371x

**Cobertura del Prospecto de la Emisión**

Cobros de la Concesión - Distribuciones de la Cuenta de Operación	16,995,212.55	=3.5371x
Servicio de Deuda de la Próxima Fecha de Pago	4,804,910.48	

**Relación de Cobertura del Fideicomiso**

Activos del Fideicomiso	417,361,941	107%
Bonos emitidos y en circulación	391,831,393	

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 14 de mayo de 2019.

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

DAYRA SANTANA  
 00340

  
 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 marzo 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](mailto:zelideth.c.choy@banistmo.com)  
Dayra Y. Santana [dayra.y.santana@banistmo.com](mailto:dayra.y.santana@banistmo.com)

*al.*

*af.*  
*ppd.*

## 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 marzo de 2019, la liquidez del emisor ascendía a US\$ 25,544,461 segregado en las siguientes entidades:

Banistmo S.A.	US\$ 3,128,777
Bank of New York Mellon	US\$ 22,415,684

#### 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 marzo de 2019, los recursos de capital del emisor totalizaron US\$ 31,196,220.

#### 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 marzo 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	19,251,099	-	19,251,099
Retiro de aportes	(20,644,314)	-	(20,644,314)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(281,218)	(281,218)
Saldo al 31 de marzo de 2018 (No auditado)	38,848,818	(6,103,860)	32,744,958
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	19,888,948	-	19,888,948
Retiro de aportes	(21,715,816)	-	(21,715,816)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(289,937)	(289,937)
Saldo al 31 de marzo de 2019 (No auditado)	38,412,052	(7,215,832)	31,196,220

#### 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 marzo de 2019 el corredor norte, refleja un promedio de aforo de 5,025,327 autos por mes y un crecimiento de 3.1% con respecto a 2018.

*al.*

*af*  
*ppp.*

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 marzo de 2019

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>31-mar-19</u> (No auditado)	<u>31-dic-18</u> (Auditado)	<u>30-sep-18</u> (No auditado)	<u>30-jun-18</u> (No auditado)
Depósitos en banco	25,544,461	27,720,815	27,141,668	27,981,217
Inversiones	10,000	10,000	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	391,831,393	403,017,688	414,354,374	426,227,185
Reserva para pérdidas en préstamos	(342,534)	(352,390)	(364,698)	(372,684)
Otros activos	318,621	116,002	179,704	224,025
<b>Total de activos</b>	<b>417,361,941</b>	<b>430,512,115</b>	<b>441,321,048</b>	<b>454,069,743</b>
<u>Pasivos</u>				
Bonos por Pagar	386,096,021	397,159,790	408,372,170	420,124,375
Cuentas por Pagar	69,700	39,300	5,700	4,700
<b>Total de pasivos</b>	<b>386,165,721</b>	<b>397,199,090</b>	<b>408,377,870</b>	<b>420,129,075</b>
<u>Activos Netos</u>				
Aportes recibidos	38,412,052	40,238,920	39,588,307	40,352,407
Déficit acumulado	(7,215,832)	(6,925,895)	(6,645,129)	(6,411,739)
<b>Total activos netos</b>	<b>31,196,220</b>	<b>33,313,025</b>	<b>32,943,178</b>	<b>33,940,668</b>



III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Ver Adjunto No.1.

IV. PARTE

CERTIFICADO DEL FIDUCIARIO

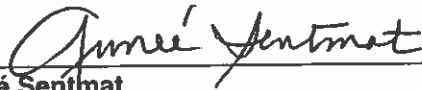
De acuerdo con lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 31 de marzo 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](http://www.banistmo.com)

Fecha de divulgación: 20 de mayo 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 tres meses terminados el**

31 de marzo 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”

---

*[Handwritten signature]*  
2019-03-31

**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

---

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

---

al  
2017  
revisado  
[Signature]

## INFORME DEL CONTADOR

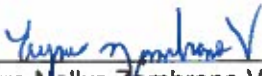
Señores  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Subdirección Extra Situ  
Ciudad

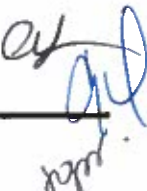
Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan al Fideicomiso ENA Norte, en adelante "el Fideicomiso" al 31 de marzo de 2019, y los correspondientes estados intermedios de activos, pasivos y activos netos, ingresos y gastos y flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa 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 marzo de 2019, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por los tres 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



**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Intermedio de Activos, Pasivos y Activos Netos**

31 de marzo 2019

(Cifras en Balboas)

		<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>
<b>Activos</b>	<b>Nota</b>		
Depósitos en bancos	6, 8, 14	25,544,461	27,720,815
Inversiones	9	10,000	10,000
Préstamo por cobrar		391,831,393	403,017,688
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamo		342,534	352,390
Préstamo a costo amortizado	6, 10, 14	391,488,859	402,665,298
Otros activos		318,621	116,002
<b>Total de activos</b>		<b>417,361,941</b>	<b>430,512,115</b>
<b>Pasivos</b>			
Bonos por pagar a costo amortizado	6, 11, 14	386,096,021	397,159,790
Cuentas por pagar	6, 14	69,700	39,300
<b>Total de pasivos</b>		<b>386,165,721</b>	<b>397,199,090</b>
<b>Activos netos</b>		<b>31,196,220</b>	<b>33,313,025</b>

*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.*

**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Intermedio de Ingresos y Gastos**

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>31 de marzo 2019 (No auditado)</u>	<u>31 de marzo 2018 (No auditado)</u>
<b>Ingresos:</b>			
Ingresos por intereses		<u>4,928,900</u>	<u>5,391,859</u>
<b>Gastos por intereses:</b>			
Gastos por intereses		<u>5,051,426</u>	<u>5,508,480</u>
<b>Provisión por deterioro en activo financiero:</b>			
(Reversión) de préstamo a costo amortizado	10	<u>(9,856)</u>	<u>(10,652)</u>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>			
Seguros		80,915	79,670
Servicio de agente calificador		40,125	27,000
Servicios fiduciarios		25,000	40,000
Gastos por impuestos		16,429	15,934
Honorarios de auditoría		8,705	6,540
Servicios bancarios		6,093	6,105
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>		<u>177,267</u>	<u>175,249</u>
<b>Excedente de gastos sobre ingresos del período</b>		<u>(289,937)</u>	<u>(281,218)</u>

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

**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Intermedio de Cambios en los Activos Netos**

Por los tres meses terminados el 31 de marzo 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>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)</b>	40,242,033	(5,430,572)	34,811,461
Ajuste por adopción de NIIF 9	0	(392,070)	(392,070)
<b>Saldo reexpresado al 1 de enero de 2018</b>	40,242,033	(5,822,642)	34,419,391
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	19,251,099	0	19,251,099
Retiro de aportes	(20,644,314)	0	(20,644,314)
Excedente de gastos sobre ingresos	0	(281,218)	(281,218)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2018 (No auditado)</b>	38,848,818	(6,103,860)	32,744,958
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018 (Auditado)</b>	40,238,920	(6,925,895)	33,313,025
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	19,888,948	0	19,888,948
Retiro de aportes	(21,715,816)	0	(21,715,816)
Excedente de gastos sobre ingresos	0	(289,937)	(289,937)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2019 (No auditado)</b>	38,412,052	(7,215,832)	31,196,220

*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 intermedios.*

**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado Intermedio de Flujos de Efectivo**

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>31 de marzo 2018 (No auditado)</b>
<b>Flujo de efectivo de actividades de operación</b>			
Excedente de gastos sobre ingresos del período		(289,937)	(281,218)
Ajuste para conciliar el excedente de gastos sobre Ingresos de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(4,928,900)	(5,391,859)
Gastos por intereses		5,051,426	5,508,480
(Reversión) de préstamo por cobrar	10	(9,856)	(10,652)
<b>Cambios en activos y pasivos operativos</b>			
Préstamo		11,186,295	12,074,559
Gastos pagados por anticipado		(202,619)	(169,513)
Cuenta por pagar		30,400	1,000
<b>Efectivo generado de operación</b>			
Intereses recibidos		4,928,900	5,499,776
Intereses pagados		(4,928,900)	(5,499,776)
<b>Flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación</b>			
		<u>10,836,809</u>	<u>11,730,797</u>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Aportes al fideicomiso		19,888,948	19,251,099
Retiros de aportes al fideicomiso		(21,715,816)	(20,644,314)
Pago a bonos		(11,186,295)	(12,074,559)
<b>Flujo de efectivo utilizado en las actividades de financiamiento</b>			
		<u>(13,013,163)</u>	<u>(13,467,774)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(2,176,354)	(1,736,977)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>27,720,815</u>	<u>28,224,617</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	8	<u><u>25,544,461</u></u>	<u><u>26,487,640</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 intermedios.*



# FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros Intermedios

---

### (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.



Handwritten signature and date: 4-27-11

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

**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 2018. 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*

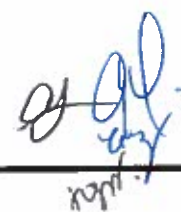
Los estados financieros intermedios están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de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

**(3) Cambio en las Políticas Contables**

*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 período terminado el 31 de marzo de 2019 y no han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

- **Enmienda a la NIC 1 - Presentación Estados Financieros y NIC - 8 Política 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 "material o con importancia relativa".



**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

**(3) Cambio en las Políticas Contables, continuación**

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. La redacción es actualmente similar pero no idéntica, por lo cual se realizarán algunas mejoras menores;
- 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.

El Consejo espera que las modificaciones propuestas mejorarán 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 intermedios.

La fecha efectiva para esta modificación es el 1 de enero de 2020, con aplicación prospectiva, aunque se permite su adopción anticipada.

**(4) Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas**

*(a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

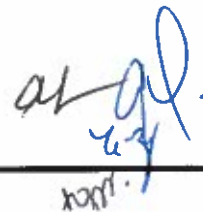
Para propósitos del estado intermedio de flujos de efectivo, se considera como efectivo y equivalentes de efectivo los depósitos en bancos con vencimientos originales de 90 días o menos.

*(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.

*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.



**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

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

*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
- 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.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

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

*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 mantienen en el modelo de negocio y la forma en que se administran dichos riesgos.

La NIIF 9 define los siguientes modelos de negocios:

*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.

## FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros Intermedios

---

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

##### (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 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.

###### 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.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

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

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.

**(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 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 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.



## FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros Intermedios

---

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

- 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.

Quando 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 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.

- Etapa 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 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 predicción. 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.



**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

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

*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 calificador. (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.

*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.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

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

- 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.

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.

*(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.

**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) 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.

## **Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

**(5) Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación**  
**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.
- 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.



Handwritten signature and date: "at go" and "2021-11-24".

## FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros Intermedios

#### (6) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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 marzo 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.

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 utilidades integrales (VRCUI) 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 VRCUI 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 Intermedios**

**(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, 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.

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.

<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 3 años</b>	<b>De 3 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>					
Depósitos en bancos	25,544,461	0	0	0	25,544,461
Préstamo a costo amortizado	<u>42,323,119</u>	<u>84,646,240</u>	<u>84,646,240</u>	<u>179,873,260</u>	<u>391,488,859</u>
<b>Total de activos</b>	<u><u>67,867,580</u></u>	<u><u>84,646,240</u></u>	<u><u>84,646,240</u></u>	<u><u>179,873,260</u></u>	<u><u>417,033,320</u></u>
<b>Pasivos</b>					
Bonos por pagar a costo amortizado	41,740,110	83,480,221	83,480,221	177,395,469	386,096,021
Cuentas por pagar	<u>69,700</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>69,700</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u><u>41,809,810</u></u>	<u><u>83,480,221</u></u>	<u><u>83,480,221</u></u>	<u><u>177,395,469</u></u>	<u><u>386,165,721</u></u>
<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 3 años</b>	<b>De 3 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>					
Depósitos en bancos	27,720,815	0	0	0	27,720,815
Préstamo a costo amortizado	<u>42,385,821</u>	<u>84,771,642</u>	<u>84,771,642</u>	<u>190,736,193</u>	<u>402,665,298</u>
<b>Total de activos</b>	<u><u>70,106,636</u></u>	<u><u>84,771,642</u></u>	<u><u>84,771,642</u></u>	<u><u>190,736,193</u></u>	<u><u>430,386,113</u></u>
<b>Pasivos</b>					
Bonos por pagar a costo amortizado	41,806,294	83,612,587	83,612,587	188,128,322	397,159,790
Cuentas por pagar	<u>39,300</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,300</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u><u>41,845,594</u></u>	<u><u>83,612,587</u></u>	<u><u>83,612,587</u></u>	<u><u>188,128,322</u></u>	<u><u>397,199,090</u></u>

**FIDEICOMISO ENA NORTE**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

**(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 marzo 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
<b>Activos</b>						
Depósitos en bancos	25,544,461	0	0	0	25,544,461	25,544,461
Préstamo a costo amortizado	60,916,195	115,547,408	107,167,430	199,906,644	483,537,677	391,488,859
<b>Total de activos</b>	<b>86,460,656</b>	<b>115,547,408</b>	<b>107,167,430</b>	<b>199,906,644</b>	<b>509,082,138</b>	<b>417,033,320</b>
<b>Pasivos</b>						
Bonos por pagar a costo amortizado	(60,077,063)	(113,955,719)	(105,691,177)	(197,152,889)	(476,876,848)	386,096,021
Cuentas por pagar	(69,700)	0	0	0	(69,700)	69,700
<b>Total de pasivos</b>	<b>(60,146,763)</b>	<b>(113,955,719)</b>	<b>(105,691,177)</b>	<b>(197,152,889)</b>	<b>(476,946,548)</b>	<b>386,165,721</b>
<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 3 años</b>	<b>De 3 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	<b>Total monto bruto nominal entrada/ (salida)</b>	<b>Valor en libros</b>
<b>Activos</b>						
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
<b>Total de activos</b>	<b>88,706,243</b>	<b>115,732,367</b>	<b>107,414,382</b>	<b>211,269,727</b>	<b>523,122,719</b>	<b>430,386,113</b>
<b>Pasivos</b>						
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
<b>Total de pasivos</b>	<b>(60,183,435)</b>	<b>(114,135,842)</b>	<b>(105,932,604)</b>	<b>(208,355,267)</b>	<b>(488,607,148)</b>	<b>397,199,090</b>

**(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.



**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

**(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**

Los saldos en depósitos en bancos se detallan a continuación:

	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>
<b>Banistmo S.A. (agente fiduciario)</b>		
Cuenta de concentración panameña	<u>3,128,777</u>	<u>4,343,126</u>
<b>Bank of New York Mellon</b>		
“Primary Payment Account”	4,804,910	4,943,164
“Debt Services Reserves Account”	9,609,821	9,886,329
“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>5,250,953</u>	<u>5,798,196</u>
	<u><u>25,544,461</u></u>	<u><u>27,720,815</u></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+

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

**(9) Inversiones**

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

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

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>
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.

**(10) 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:

	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>
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.	388,275,594	399,447,625
Intereses acumulados por cobrar sobre préstamo	3,555,799	3,570,063
Menos:		
Reserva para pérdidas en préstamo	342,534	352,390
Préstamo a costo amortizado	<u>391,488,859</u>	<u>402,665,298</u>

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

**(10) Préstamo a Costo Amortizado, continuación**

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.

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

	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	
	<u><b>Etapa 1</b></u>	<u><b>Total</b></u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2018	352,390	352,390
Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	<u>(9,856)</u>	<u>(9,856)</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de marzo de 2019	<u><u>342,534</u></u>	<u><u>342,534</u></u>
	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>	
	<u><b>Etapa 1</b></u>	<u><b>Total</b></u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 1 de enero de 2018	392,070	392,070
Transferencia a 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 marzo de 2019, la reserva para pérdidas crediticias esperadas en préstamo por cobrar mantiene un saldo de B/.342,534. 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.

## FIDEICOMISO ENA NORTE

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros Intermedios

---

#### (11) Bonos por Pagar a Costo Amortizado

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

	31 de marzo 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.	388,275,594	399,447,625
Intereses acumulados por pagar	3,555,799	3,570,063
Menos:		
Costos de emisión diferidos	<u>5,735,372</u>	<u>5,857,898</u>
Bonos por pagar a costo amortizado	<u>386,096,021</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.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

**(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, 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.

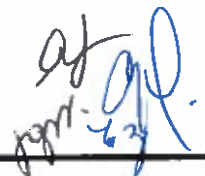
**(13) Impuesto Sobre la Renta**

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.

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.



Handwritten signature and date: 2012-2013

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

---

**(13) Impuesto Sobre la Renta, continuación**

El Fideicomiso 4011 presentará una solicitud para la no aplicación en base al método (CAIR) sobre los resultados al cierre de 2018. El mismo está 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.

**(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 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.

**Notas a los Estados Financieros Intermedios**

**(14) 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:

	<b>31 de marzo 2019 (No auditado)</b>	<b>Medición a valor razonable</b>	<b>Valor en libros</b>
<b>Activos</b>			
Depósitos en bancos		25,544,461	25,544,461
Préstamo a costo amortizado		<u>401,374,356</u>	<u>391,488,859</u>
<b>Total</b>		<u><u>426,918,817</u></u>	<u><u>417,033,320</u></u>
<b>Pasivos</b>			
Bonos por pagar a costo amortizado		395,835,495	386,096,021
Cuentas por pagar		<u>69,700</u>	<u>69,700</u>
<b>Total</b>		<u><u>395,905,195</u></u>	<u><u>386,165,721</u></u>

	<b>31 de diciembre 2018 (Auditado)</b>	<b>Medición a valor razonable</b>	<b>Valor en libros</b>
<b>Activos</b>			
Depósitos en bancos		27,720,815	27,720,815
Préstamo a costo amortizado		<u>404,465,212</u>	<u>402,665,298</u>
<b>Total</b>		<u><u>432,186,027</u></u>	<u><u>430,386,113</u></u>
<b>Pasivos</b>			
Bonos por pagar a costo amortizado		398,935,094	397,159,790
Cuentas por pagar		<u>39,300</u>	<u>39,300</u>
<b>Total</b>		<u><u>398,974,394</u></u>	<u><u>397,199,090</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.