

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
DÉCIMO FIDEICOMISO  
DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS  
DE BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 14,228 de 29 de septiembre de 2010 inscrita en el Registro Público bajo documento 1852786, (el "Fideicomiso"), por BANCO LA HIPOTECARIA, S.A., no a título personal sino en su calidad de Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es Banco La Hipotecaria, S.A., no a título personal sino en su calidad de Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV N° 272-10 de 28 de julio de 2010, modificada con resolución CNV N°443-10 de 29 de octubre de 2010.
3. El monto total registrado es de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), emitidos en dos (2) series: La Serie A por hasta Noventa Millones de Dólares (US\$90,000,000.00) y la Serie B por hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$52,518,495.22.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series A y B de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuentas de ahorro en Banco General, S.A. con saldo total de US\$792,752.87, desglosadas así:

Nombre de la Cuenta	Saldo al 31-12-17
Cuenta de Reserva	\$366,870.88
Fondos Disponibles	\$425,881.99
	<b>\$792,752.87</b>

- b) Cartera de créditos hipotecarios cedidos al Fiduciario cuyos saldos a capital al 31 de diciembre de 2017, ascendían a US\$51,725,742.35, según el detalle que se incluye como Anexo A.
7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una relación de cobertura requerida. La relación que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación cuyo saldo es de US\$45,859,773.10, es de 1.15 veces.

  
GISELLE DE TEJEIRA

EMILIO PIMENTEL

8. La cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Mar-17	Jun-17	Sep-17
1.10x	1.10x	1.14x

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 16 de Enero de 2018.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada

  
GISELLE DE TEJEIRA

  
EMILIO PIMENTEL

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-2000 de 11 de octubre del 2000**

**ANEXO N°. 1**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**

**Año terminado al 31 de Diciembre de 2017**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO N°.18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.**

**INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:**

**A. Aplicabilidad**

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante "SMV"), de conformidad con lo que dispone el Acuerdo N°.18-2000 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo N°.18-2000. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la Comisión antes de dicha fecha.

**B. Preparación de los informes de actualización**

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. La SMV pone a su disposición el Archivo en procesador de palabras. En el futuro, el formulario podrá ser descargado desde la página en internet de la SMV.

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia al Acuerdo N°.6-00 de 19 de mayo del 2000 (modificado por el Acuerdo N°.15-2000 de 28 de agosto del 2000), sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá presentarse en un original y una copia completa, incluyendo los anexos.

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos N°.2-2000 de 28 de febrero del 2000 y N°.8-2000 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

De requerir alguna aclaración adicional, puede contactar a los funcionarios de la Dirección Nacional de Registro de Valores, en los teléfonos 501-1700, 501-1702.

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:**

**El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando a título Fiduciario.)**

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

**Bonos Hipotecarios Residenciales  
Resolución No. 272-10; Resolución No. 443-10;  
Resolución No. 555-10**

**NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:**

**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:**

**Edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España,  
Panamá, República de Panamá**

**DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

**gtejeira@lahipotecaria.com**



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

**I PARTE****I. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO y/o EI FIDEICOMISO; SEGÚN EL CASO****Historia y desarrollo de la compañía (El Fiduciario)**

**Importante:** Aunque este formulario divulga información sobre el Fiduciario (Banco La Hipotecaria, S. A.) (en adelante "La Hipotecaria") dicha información es meramente informativa. El pago de los Bonos Hipotecarios está respaldado única y exclusivamente por los bienes Fiduciarios, los cuales estarán integrados principalmente por la cartera de créditos hipotecarios. Tales bienes representan, tal como lo dispone la ley, un patrimonio separado e independiente del patrimonio o bienes propios del Fiduciario (y del fideicomitente y fideicomisario). Ni La Hipotecaria, ni Grupo ASSA, S.A., ni sus respectivos accionistas, subsidiarias afiliadas, directores o ejecutivos garantizan o responderán por el pago de los Bonos Hipotecarios.

**Información Básica del Fiduciario.** La Hipotecaria a título Fiduciario (en adelante el "Fiduciario") es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública N°.7950 de 19 de Abril de 1996 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita a la Ficha 323244, Rollo 52052 e Imagen 0044 de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público desde el 20 de noviembre de 1996 Según resolución S.B.P. N°.120-2010 de 26 de mayo 2010 la Superintendencia de Bancos otorgó Permiso Temporal a La Hipotecaria, S. A. para protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos relativos a la modificación de su Pacto Social, incluyendo el cambio de su razón social por la de Banco La Hipotecaria, S. A. y según resolución S.B.P. N°.127-2010 de 4 de junio de 2010 otorga Licencia Bancaria General para iniciar operaciones oficialmente como Banco el 7 de junio de 2010. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales. Además de contar con la licencia bancaria, mediante Resolución FID N°.3-97 del 6 de agosto de 1997, la Superintendencia de Bancos le otorgó a La Hipotecaria, S. A. una licencia fiduciaria que le permite realizar negocios de fideicomiso en o desde la República de Panamá. La Compañía se encuentra registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución N°.487-01 de 14 de diciembre de 2001. El dueño del 100% de las acciones de Banco La Hipotecaria S.A. es La Hipotecaria (Holding) Inc., una sociedad constituida en las Islas Británicas Vírgenes. Actualmente, los accionistas principales de La Hipotecaria (Holding) Inc. son, Grupo ASSA, S.A. (69.01% de las acciones), dueño de ASSA Compañía de Seguros, una de las más importantes aseguradoras en la República de Panamá, La Corporación Financiera Internacional – IFC (13.5% de la acciones), la cual es un miembro del World Bank Group y una de las más importantes instituciones multilaterales del mundo. El remanente de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc. pertenecen a sus Ejecutivos (17.49% de las acciones). El domicilio comercial del Fiduciario se indica a continuación:

<b>Dirección física:</b>	Edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Panamá, República de Panamá
<b>Dirección postal:</b>	Apartado Postal 0823 04422 Ciudad de Panamá, República de Panamá
<b>Teléfono:</b>	300-8500
<b>Fax:</b>	300-8501
<b>Correo electrónico:</b>	<a href="mailto:gtejeira@lahipotecaria.com">gtejeira@lahipotecaria.com</a>

**1) Información básica Fideicomiso.**

Las otras partes involucradas en la transacción son las siguientes:

Fiduciario:	LA HIPOTECARIA
Fideicomitente:	LA HIPOTECARIA (HOLDING) INC
Fideicomisario:	LOS TENEDORES REGISTRADOS DE LOS BONOS EMITIDOS HASTA CUMPLIDOS TODAS LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL EMISOR, QUIENES SERÁN ENTONCES SUBSTITUIDO POR EL FIDEICOMITENTE
Fiduciario de Garantía	BANCO GENERAL, S.A.



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios fue inscrito en el Registro Público de Panamá, FID 1527, Documento 1851759

El Fideicomiso de Garantía del Décimo Fideicomiso de Bonos Hipotecarios fue inscrito en el Registro Público de Panamá, FID 1683, Documento 1852786

## 2) Evolución de la estructura organizativa - Fiduciario.

En mayo de 1997, el Grupo Wall Street Securities creó La Hipotecaria S.A., (anteriormente conocido como Wall Street Compañía Hipotecaria, S.A.) la primera institución no-bancaria en Panamá especializada en la generación, desembolso administración y titularización de préstamos hipotecarios. En marzo de 2000 Grupo Wall Street Securities vendió un 50% de sus acciones en La Hipotecaria a Grupo ASSA, S. A. y La Hipotecaria empezó a funcionar independientemente de sus dos accionistas.

En diciembre de 2002, Grupo Wall Street Securities traspasó a Grupo ASSA, S.A. e Inversiones Americasa, S.A. su interés accionario en La Hipotecaria (Holding), Inc. En diciembre de 2009, la Corporación Financiera Internacional (IFC) adquirió el 14.99% de las acciones de la Hipotecaria (Holding), Inc. Desde el inicio de sus operaciones en mayo de 1997, La Hipotecaria ha llegado a ser uno de los líderes en el mercado de hipotecas bajo la Ley de Intereses Preferenciales en la República, aprobando préstamos hipotecarios a más de 15,877 familias panameñas con un valor promedio en exceso de US\$451.270 millones. Los mismos cumplen con estándares aceptados internacionalmente para la generación y administración de créditos hipotecarios y las viviendas financiadas cubren una variada gama de proyectos. El sistema de informática que utiliza La Hipotecaria en su manejo de carteras hipotecarias está diseñado con especificaciones internacionalmente aceptadas para administrar carteras hipotecarias y efectuar titularizaciones de carteras hipotecarias en los Estados Unidos y otros países desarrollados.

## 3) Evolución del negocio, Fiduciario:

La Hipotecaria abrió sus puertas al público en mayo de 1997 con un solo local en planta baja de Plaza Regency, ubicado en Vía España con un capital inicial de US \$250,000 y un equipo de 5 empleados. Durante sus primeros años, La Hipotecaria se dedicó a actividades de originar, desembolsar y administrar créditos hipotecarios. En Mayo 1999 sirvió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios, su primera titularización de préstamos hipotecarios y sujeto de este informe. En Septiembre de 2001 sirvió como Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2002 fungió como Fiduciario del Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Octubre de 2003 fungió como Fiduciario del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Julio de 2004 fungió como Fiduciario del Quinto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Marzo de 2005 fungió como Fiduciario del Sexto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Diciembre de 2005 fungió como Fiduciario del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Febrero de 2007 fungió como Fiduciario del Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En Febrero de 2008 fungió como Fiduciario del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En noviembre de 2008 fungió como Fiduciario del Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Personales. En noviembre de 2010 fungió como Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En abril de 2013 fungió como Fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. En julio de 2014 fungió como Fiduciario del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. A la fecha de la presentación de éste informe, La Hipotecaria con 189 empleados permanentes cuenta con sus oficinas principales y una sucursal en Plaza Regency, una sucursal en la Ciudad de Santiago, provincia de Veraguas, una sucursal en la Ciudad de David, provincia de Chiriquí, y una sucursal en la Ciudad de La Chorrera, provincia de Panamá.

## 4) Evolución del negocio - Fideicomiso:

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se constituyó sobre un aporte inicial de \$5,000 y una cartera hipotecaria de 3,611 créditos Hipotecarios con un saldo insoluto de \$96,000,029. El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

El 12 de noviembre de 2010, el Décimo Fideicomiso emitió dos series de Bonos Hipotecarios por un total de \$96,000,000 que fueron clasificados en Bonos serie A por \$86,400,000.00 que son pagaderos mensualmente y Bonos serie B por \$9,600,000.00. Estos últimos son más rentables pero a su vez tienen más riesgo ya que son los que asumen la ganancia o pérdida que pudiese experimentar el Décimo Fideicomiso mensualmente.

El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 8 de septiembre de 2039 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de último.

La tasa de interés establecida para los bonos hipotecarios es la siguiente:

**Bonos Serie A:** La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar dos punto tres seis siete cinco por ciento (2.3675%) de dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos mensualmente el día 8 de cada mes, o el próximo día laborable después del 8.

**Bonos Serie B:** La tasa de interés Serie B está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de sumar dos punto veinticinco por ciento (2.25%) a dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos mensualmente el día 8 de cada mes, o el próximo día laborable después del día 8.

Por la naturaleza de la emisión de los Bonos Hipotecarios Residenciales, aunque no se solicitó la siguiente información, es necesaria para poder entender el comportamiento de la emisión:

Las características de la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **12 de noviembre de 2010** fue la siguiente:

Número de préstamos	3,611
Saldo insoluto total de los préstamos	96,000,029.23
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	81,103,609.33
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	14,911,602.22
Monto total original de los préstamos	103,444,380.17
Saldo mínimo de los préstamos	4,039.59
Saldo máximo de los préstamos	77,725.52
Saldo promedio de los préstamos	22,135.12
Tasa máxima de los préstamos	11.00%
Tasa mínima de los préstamos	6.75%
Tasa promedio ponderada de los préstamos	6.85%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	13.71%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	98.21%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	84.64%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	86.41%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	30/06/2017
Última fecha de vencimiento de los préstamos	30/06/2040
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	36.67

A medida que han pasado los meses desde la fecha de emisión, las hipotecas se han amortizado y madurado, y en algunos casos, se han cancelado, mientras que los bonos hipotecarios (pasivos del Fideicomiso) también se han amortizado.

Al **31 de diciembre de 2017** las características de la misma cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se presentan a continuación:

  
GISELLE DE TEJEIRA

  
EMILIO PIMENTEL

Número de préstamos	2,501
Saldo insoluto total de los préstamos	51,396,346
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	44,466,238
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	6,930,109
Monto total original de los préstamos	70,879,610
Saldo mínimo de los préstamos	28
Saldo máximo de los préstamos	61,164
Saldo promedio de los préstamos	17,680
Tasa máxima de los préstamos	11.00%
Tasa mínima de los préstamos	5.75%
Tasa promedio ponderada de los préstamos	6.09%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	0.14%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	85.48%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	66.80%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	68.14%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	30-jun-17
Última fecha de vencimiento de los préstamos	30-jun-40
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	123.58

**5) Inversiones de capital - Fideicomiso** El Décimo Fideicomiso se constituyó sobre aporte inicial (capital) de \$5,000.

**6) Capitalización y endeudamiento – Fideicomiso**

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios no ha recibido aportes de capital adicional desde su constitución. Al **31 de Diciembre de 2017**, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.36,259,773(2016: B/.43,270,966) y B/.9,600,000 (2016: B/.9,600,000) para los bonos Serie B.

**A. Pacto Social y estatutos de la solicitante**

El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios no tiene Pacto Social. El Décimo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios fue constituido por medio de la Escritura Pública número 2,930 de 3 de Marzo de 2010 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, modificada en debida forma mediante Escritura Pública número 14,000 de 27 de Septiembre de 2010, de la Notaría Primera del Circuito de Panamá.

**B. Descripción del negocio**

**1) Giro normal del negocio, Fiduciario y Fideicomiso.** El negocio principal del Fiduciario (y en cierto sentido el Fideicomiso) es la administración de una cartera hipotecaria. Esto incluye el manejo de la cobranza de letras mensuales, administración y remesas de primas de seguros, remesas de FECI cuando aplica, tramitación de los créditos fiscales que provienen de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales, determinar el mecanismo y las políticas de imputación de los pagos que se reciban de los deudores hipotecarios. Trabajos adicionales incluyen variar las tasas de interés de los créditos hipotecarios, iniciar acciones extrajudiciales y judiciales de cobros de los Créditos Hipotecarios, ejecutar las garantías reales y personales, y administrar los bienes inmuebles que respaldan los créditos hipotecarios y otros trabajos.

**2) Descripción de la industria, Fiduciario y Fideicomiso.** Más del 99% de las viviendas que sirven de garantía de las hipotecas que son bienes Fiduciarios pertenecen a la clase media/media-baja y están ubicados en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá (desde La Chorrera hasta Tocúmen y Las Cumbres). El mercado de vivienda Clase Media/Media-Baja se caracteriza por numerosos proyectos ubicados en su mayoría en las áreas de Tocumen, Las Cumbres y Panamá Oeste, construidos por una gran variedad de promotores. La construcción de viviendas para el mercado de la clase media / media-baja se caracteriza por la baja especulación en su precio debido en gran parte a la alta demanda que existe, los pasos rigurosos necesarios para lanzar un proyecto nuevo y las prácticas sanas de los bancos de la plaza que requieren un alto nivel de pre-venta antes de desembolsar fondos para la construcción.

  
GISELLE DE TEJEIRA

  
EMILIO PIMENTEL

Históricamente el mercado de vivienda de clase media / media-baja ha experimentado una plusvalía consistente y una mínima de morosidad.

**a) Normas.** Existen dos normas importantes de la industria hipotecaria para la clase media / media baja que son importantes mencionar que influyen sobre los bonos hipotecarios, sujetos de este informe; La Ley de Intereses Preferenciales y La Ley de Descuento directo.

La Ley de Intereses Preferenciales (La Ley 3 del 20 de mayo de 1985), "Por la cual se establece un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios", según ha sido modificada por la Ley 11 de 26 de septiembre de 1990, por la Ley 4 de 17 de mayo de 1994, por la Ley 30 de 20 de julio de 1999, por la Ley 50 de 27 de octubre de 1999, por la Ley 65 de 29 de octubre de 2003, por la Ley 29 del 02 de junio de 2008, por la Ley 28 de 8 de mayo de 2012, recientemente modificada por la Ley 23 de 8 de abril de 2013, establece un subsidio importante en la tasa de interés de una hipoteca adquirida en la compra de ciertas viviendas. Para una vivienda ocupada por primera vez desde su construcción, y que sea residencia principal del ocupante, la ley actual establece tres (3) tramos preferenciales, dependiendo del precio de venta de la casa:

Precio de Venta:	Tramo Preferencial:
0 - \$40,000	Tasa de Referencia
\$40,001 - \$80,000	4.00%
\$80,001 - \$120,000	2.00%

El tramo preferencial se refiere al subsidio máximo otorgado a una institución financiera en forma de un crédito fiscal al final de cada año calendario, por haber otorgado una hipoteca a una tasa menor que la Tasa de Referencia vigente de tiempo en tiempo, siempre y cuando la hipoteca califique bajo otras condiciones de la ley. Por ejemplo, si el precio de una vivienda es cuarenta y dos mil quinientos dólares (\$42,500) y la Tasa de Referencia vigente en el momento es seis por ciento (6.00%), la institución financiera recibirá un crédito fiscal por un monto de un cuatro por ciento (4.00%) del saldo promedio de esa hipoteca, siempre y cuando la tasa otorgada al cliente no sea superior al dos por ciento (2.00%). En el mismo ejemplo, si la institución financiera decide cobrar al cliente una tasa de cuatro por ciento (4.00%), el Crédito Fiscal máximo que recibe la institución sería dos por ciento (2.00%) ya que el Crédito Fiscal más la tasa cobrada al cliente no podrá ser mayor a la Tasa de Referencia. Finalmente, en el mismo ejemplo, si la institución decide cobrar al cliente una tasa de dos por ciento (2.00%), el Crédito Fiscal que recibe la institución sería cuatro por ciento (4.00%) ya que cuatro por ciento (4.00%) es el Tramo Preferencial (máximo) establecido por la ley en ese segmento. El subsidio es válido y estará vigente únicamente durante los primeros quince (15) años del préstamo hipotecario.

El Crédito Fiscal otorgado a la institución es aplicable al pago de su impuesto sobre la renta o vendido libremente en el mercado ya que existe un mercado secundario para la compraventa de dichos créditos. Según el Fideicomiso, el Fiduciario está facultado para autorizar al Administrador a vender el Crédito Fiscal cada año.

A efectos de calcular la Tasa de Referencia, la Superintendencia Bancaria obtiene, mensualmente, de la Caja de Ahorros y de los cinco (5) bancos privados que tengan las mayores carteras de préstamos hipotecarios residenciales, la información acerca del tipo de interés que cada uno de ellos haya cobrado durante el mes inmediatamente anterior sobre los préstamos residenciales de primera hipoteca no amparados por la Ley de Intereses Preferenciales y que hayan sido otorgados con arreglo a una tabla de amortización basada en un plazo no menor de quince (15) años. La Tasa de Referencia equivaldrá al promedio, redondeado al cuarto del punto (1/4) porcentual más cercano, de los intereses cobrados por tales instituciones sobre dichos préstamos en el mes inmediatamente anterior a la fecha de publicación de la nueva Tasa de Referencia por la Superintendencia Bancaria.

La segunda norma importante en la industria hipotecaria es la Ley de Descuento Directo (la Ley 55 del 7 de septiembre de 1976) la cual establece el descuento obligatorio de las cuotas mensuales de una vivienda. Bajo dicha ley, quien adquiera una vivienda puede autorizar a su patrón en forma irrevocable, una vez aprobada mediante una resolución del Ministerio de Vivienda, el derecho de descontar la cuota mensual directamente de sus ingresos mensuales, sujeto a ciertas restricciones. Los montos a descontar a los Deudores pueden ser cambiados por la institución las veces necesarias y el descuento directo



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL



sigue al Deudor en sus diferentes trabajos durante la vigencia de su préstamo hipotecario. El descuento directo para vivienda tiene prioridad sobre descuentos directos para préstamos personales. Además, el empleador que no cumpla con la obligación de descuento obligatorio puede ser sancionado con multas hasta diez (10) veces las sumas que debió descontar.

**b) Regulaciones.** La Hipotecaria está sujeta a las regulaciones aplicadas a los bancos por la Superintendencia de Bancos de Panamá y a las regulaciones impuestas a las industrias bursátiles por la Ley de Valores de Panamá.

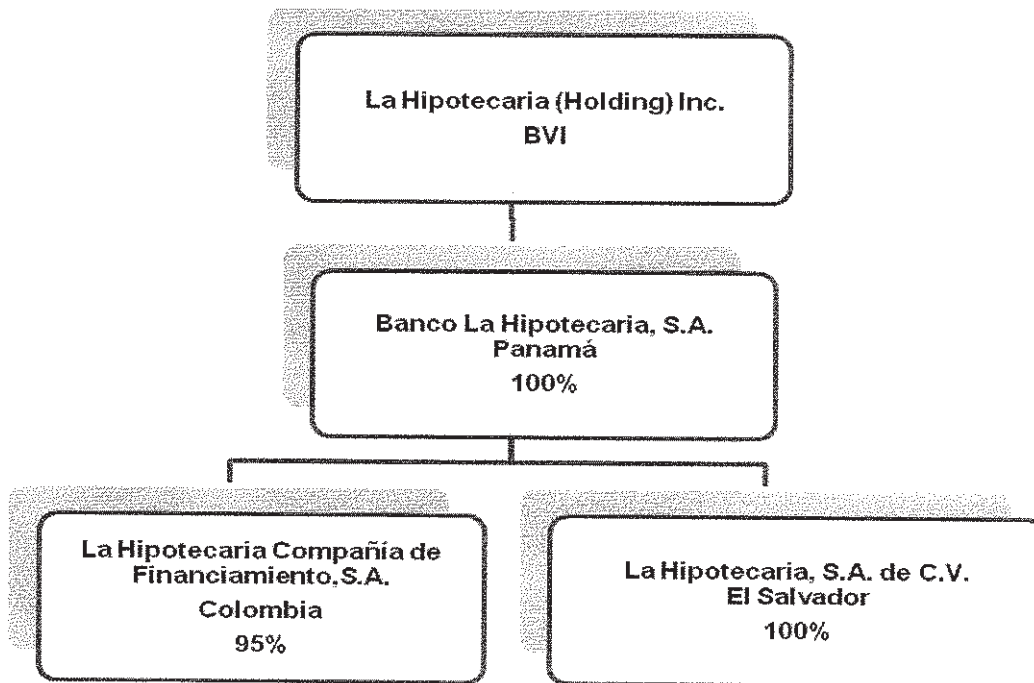
A continuación se listan las principales licencias expedidas por entidades reguladoras, que poseen La Hipotecaria:

Licencia	Entidad Reguladora
Licencia Comercial Tipo B, Licencia 1997-467 del 2 de abril de 1997	Ministerio de Comercio e Industrias
Licencia Bancaria General, Resolución S.B.P. 127-2010 del 4 de junio de 2010	Superintendencia de Bancos
Licencia Fiduciaria, Resolución 3-97 del 6 de agosto de 1997	Superintendencia de Bancos

**c) Tributos.** Tanto el Fideicomiso como el Fiduciario tributan en la República de Panamá.

**d) Litigios legales.** Ni el Fideicomiso ni el Fiduciario tienen litigios legales pendientes ni dentro del giro normal de sus actividades ni fuera de él, que pueden incidir mayormente en sus operaciones.

#### C. Estructura organizativa – Fiduciario



\*El otro 5% es tenencia de LH Holding, LH El Salvador, Advisors y Online, en partes proporcionales.

**D. Propiedades, Plantas y Equipo.** No aplica en este caso.

**E. Investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.** No aplica en este caso.

  
GISELLE DE TEJEIRA

  
EMILIO PIMENTEL

**F. Información sobre tendencias.** Morosidad es esencialmente el único factor que pueda afectar negativamente el comportamiento del Fideicomiso. Ver Sección II-D para un análisis al respecto.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Al **31 de Diciembre de 2017**, el Fideicomiso contaba con \$896,518 en efectivo y \$913,598 en cuentas e intereses por cobrar a los clientes con hipotecas. Los intereses incluyen intereses por cobrar al gobierno consisten en los créditos fiscales a ser otorgados por el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá provenientes de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de Intereses Preferenciales.

### B. Recursos de capital

El Fideicomiso no tiene contemplado la necesidad de adquirir capital adicional, por lo cual, esta sección no aplica.

### C. Resultados de las operaciones

Como resultado de los términos y condiciones en que fue estructurado el Fideicomiso, el mismo no reporta ni pérdidas ni ganancias ya que (salvo algunas excepciones que se explican en el prospecto informativo) su principal gasto corresponde a los intereses que le son pagados trimestralmente a los tenedores de los bonos hipotecarios.

### D. Análisis de perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas del Fideicomiso dependen casi exclusivamente en el desempeño de los préstamos hipotecarios que componen la cartera hipotecaria. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados pudiesen disminuir el rendimiento de los bonos hipotecarios Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Octavo Fideicomiso, y en la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos que se encontraron con letras morosas a más de **91 días al 31 de Diciembre de 2017**.

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	9	\$144,368
Saldo de préstamos 181 días o más	11	\$229,699
<b>Total:</b>	<b>20</b>	<b>\$374,068</b>
Total de hipotecas en el Fideicomiso	2,501	\$51,396,346
<b>% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso</b>	<b>0.80%</b>	<b>0.73%</b>

## III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS PRINCIPALES, ASESORES Y EMPLEADOS, (EI FIDUCIARIO)

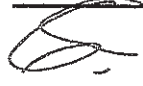
El Fideicomiso por su naturaleza no tiene una Junta Directiva ni empleados. Sin embargo, ya que la Junta Directiva y los Ejecutivos del Fiduciario velan por los intereses del Fideicomiso, presentamos información relevante.

### A. Identidad, funciones y otra información relacionada

#### 1. Directores y Dignatarios.

En una reunión de accionistas celebrada el 15 de septiembre de 2009 se cambió a los miembros de la Junta Directiva de La Hipotecaria quedando conformada por las siguientes personas:

<b>Nombre:</b>	<b>Eduardo Fábrega</b>
	<b>Presidente</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, Cédula 8-389-727
<b>Fecha de nacimiento:</b>	5 de noviembre de 1971
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá Teléfono: 301-2101, fax 300-2729
<b>Información adicional:</b>	Obtuvo su Título de Licenciado en Administración de Empresas en

  
GISELLE DE TEJEIRA

  
EMILIO PIMENTEL

Texas A&M University (1993). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Nova Southeastern University en (1997). Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S.A., antes de lo cual se desempeñó como VP Ramos Generales, Director de la División Corporativa, Gerente Técnico y de Finanzas entre otras posiciones en la misma compañía. Nació el 5 de noviembre de 1971.

**Nombre:** **Salomón V. Hanono W.**

**Tesorero**

**Nacionalidad:** Panameño, Cédula 8-301-209

**Fecha de nacimiento:** 22 de julio de 1968

**Domicilio comercial:** Apartado 0816-01659, Panamá 5, Rep. de Panamá  
Teléfono: 263-4400; fax 269-9458

**Información adicional:** Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas y Finanzas de American University. Profesionalmente se desempeña como Gerente General de las diferentes empresas que conforman el grupo Empresas Vicsons. Es miembro de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A. y ASSA Compañía de Seguros, S.A.

**Nombre:** **Nicolás Pelyhe**

**Secretario**

**Nacionalidad:** Panameño, Cédula 8-418-467

**Fecha de nacimiento:** 5 de octubre de 1951

**Domicilio comercial:** Apartado 11223, zona 6  
Correo electrónico: npelyhe@assanet.com  
Teléfono: 260-2929; fax 279-0868

**Información adicional:** Es Director de Desarrollo El Dorado, S.A. y Subsidiarias, La Hipotecaria, Planeta Verde., S.A., Telecarrier, Inc., Esteban Durán-Amat, S.A. (Café Durán), Central Latinoamérica de Valores, S.A., Metropolitana Compañía de Seguros, S.A. (Nicaragua), Banco de Finanzas, S.A. (Nicaragua), Inversiones Vadel, S.A., Sociedad de Finanzas de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, S.A. (Savisa) y Director Suplente de Profuturo-Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A. Ingresó a ASSA Compañía de Seguros, S.A. en mayo de 1977. Su principal función es el manejo de las inversiones y supervisión de las operaciones de las empresas subsidiarias y afiliadas.

**Nombre:** **John D. Rauschkolb**

**Cargo:** **Vicepresidente Ejecutivo**

**Nacionalidad:** E.E.U.U., cédula E-8-74251

**Fecha de nacimiento:** 23 de julio de 1961

**Domicilio comercial:** Apartado 823-3858, Zona 7, Panamá, Rep. De Panamá

Correo electrónico: john@lahipotecaria.com

Teléfono: 205-1700; fax 264-0111



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

**Información adicional:** Responsable por todos los aspectos del negocio. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California (1983). Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania (1994) y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania (1994). Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US \$1.2 mil millones) donde se desempeñó varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Invermexico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000. Actualmente, Gerente General de La Hipotecaria y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

**Nombre:** **Juan A. Castro de la Guardia**

**Vicepresidente**

**Nacionalidad:** Panameño, Cédula 8-710-880

**Fecha de nacimiento:** 15 de agosto de 1977

**Domicilio comercial:** Apartado 0831-02678, Rep. de Panamá  
Teléfono: 303-3333, fax 303-3336

**Información adicional:** Egresado con el título de Licenciado en Finanzas de Louisiana State University, Baton Rouge, Louisiana. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Banca Corporativa del Banco Continental de Panamá, S.A., enfocándose en el sector de industrias especializadas como telecomunicaciones y energía. Posteriormente, ejerció el puesto de Vicepresidente Asistente encargado del Área de Finanzas Corporativas del Banco Continental de Panamá. Durante su carrera de ocho años en Banco Continental, estuvo involucrado en la estructuración y sindicación de más de mil millones de dólares en transacciones privadas y públicas. Durante la segunda mitad del año 2007 y primera mitad del año 2008, fungió como Vicepresidente de Finanzas Corporativas de Mundial Servicios Financieros, S.A. Durante este tiempo, estuvo encargado de la estructuración de instrumentos financieros en los mercados de capitales. Actualmente labora en la tesorería de Inversiones Bahía LTD.

**Nombre:** **Rodrigo Cardoze**

**Vicepresidente**

**Nacionalidad:** Panameño, Cédula 8-713-2114

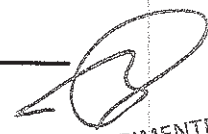
**Fecha de nacimiento:** 4 de enero de 1978

**Domicilio comercial:** Apartado 0816-01098, Rep. de Panamá  
Teléfono: 205-7049, fax 205-7001

**Información adicional:** Obtuvo su Título de Licenciado en Filosofía y Letras en Duke University (2000). Posteriormente obtuvo el Título de *Juris Doctor* de Washington University, Saint Louis Missouri (2003). Profesionalmente se desempeña como Asociado Internacional de la firma de abogados Arias, Fábrega & Fábrega. Es reconocido como abogado idóneo en el Estado de Florida, Estados Unidos. Actúa como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A., y como Director del Fondo General de Inversiones y de Panamá Fixed Income Fund. Nació el 4 de enero de 1978.



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

**2. Ejecutivos**

<b>Nombre:</b>	<b>John D. Rauschkolb</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Gerente General</b>
<b>Nacionalidad:</b>	E.E.U.U., cédula E-8-74251
<b>Fecha de nacimiento:</b>	23 de julio de 1961
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: john@lahipotecaria.com Teléfono: 300-8500; fax 300-8501
<b>Información adicional:</b>	Responsable por todos los aspectos del negocio. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas (summa cum laude) de Pepperdine University, Los Angeles, California (1983). Posteriormente obtuvo una Maestría en Finanzas (MBA) de Wharton School de University of Pennsylvania (1994) y una Maestría en Estudios Internacionales de Lauder Institute, University of Pennsylvania (1994). Anteriormente laboró nueve años en George Elkins Company, Beverly Hills, California, Estados Unidos, empresa líder en la banca hipotecaria en la costa oeste de los Estados Unidos (cartera hipotecaria de US \$1.2 mil millones) donde se desempeñó varios cargos antes de asumir la Gerencia General de la empresa. También fue director de productos inmobiliarios de Invermexico, Banco Mexicano y fue Director de Productos Inmobiliarios en el Grupo Wall Street Securities desde 1996 hasta mediados de 2000. Actualmente, Gerente General de La Hipotecaria y es responsable de su administración, y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.
<b>Nombre:</b>	<b>Boris Oduber B.</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Vicepresidente Ejecutivo de Soporte de Negocios</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, cédula 8-301-911
<b>Fecha de nacimiento:</b>	15 de marzo de 1969
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: boduber@lahipotecaria.com Teléfono: 300-8500; fax 300-8501
<b>Información adicional:</b>	Egresado con el título de Licenciado en Administración de Empresas de George Mason University, Virginia, Estados Unidos. Inicio su carrera profesional trabajando en el Departamento de Crédito Corporativo del Chase Manhattan Bank, N.A. Posteriormente laboró para el Grupo Wall Street Securities por más de ocho años desempeñándose principalmente en las áreas de Finanzas Corporativas y Administración de Riesgos; su último cargo desempeñado dentro del Grupo Wall Street Securities fue el de Segundo Vicepresidente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los aspectos operativos de La Hipotecaria.
<b>Nombre:</b>	<b>Giselle de Tejeira</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameña, cédula 3-87-1846
<b>Fecha de nacimiento:</b>	29 de enero de 1965
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: gtejeira@lahipotecaria.com Teléfono: 300-8500; fax 300-8501
<b>Información adicional:</b>	Egresada con el título de Licenciada en Finanzas de Florida State University, Tallahassee, Florida. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas (M.B.A.) de Nova Southeastern University de Ft. Lauderdale, Florida a través de su sucursal en Panamá. Inicia su carrera profesional en bancos internacionales



  
GISELLE DE TEJEIRA


  
EMILIO PIMENTEL

como Dresdner Bank Lateinamerika AG, Sucursal Panamá trabajado en las áreas de Plazo Fijo, Tesorería y Banca Privada. Posteriormente, trabajó por más de 5 años en Citibank, N.A. Sucursal Panamá como Gerente de Tesorería y responsable además de su puesto de bolsa, Citivalores, S.A. En 1997, se une al tercer banco privado de capital panameño, PRIBANCO, donde se desempeñó como Vicepresidente de Tesorería y Bolsa, siendo responsable del manejo de la liquidez del Banco, los puestos de bolsa de valores y commodities y su banco offshore. En el año 2000 se incorpora a Banco Continental de Panamá donde laboró por más de 7 años como Vicepresidente de Tesorería y Corresponsalía Bancaria, logrando desarrollar una vasta experiencia en el manejo de relaciones con entidades financieras y calificadoras de riesgo. A raíz de la fusión con Banco General, S.A fue nombrada Vicepresidente de Instituciones Financieras y a cargo del banco offshore, Banco General (Overseas), Ltd. Durante su carrera profesional fungió como Directora de la Junta Directiva de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores-LATINCLEAR.

<b>Nombre:</b>	<b>Raúl Zarak</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Vicepresidente Ejecutivo de Negocios</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Panameño, cédula 8-432-513
<b>Fecha de nacimiento:</b>	24 de octubre de 1972
<b>Domicilio comercial:</b>	Apartado 0823-04422, Panamá, Rep. de Panamá Correo electrónico: gtejeira@lahipotecaria.com Teléfono: 300-8500; fax 300-8501
<b>Información adicional:</b>	Obtuvo su título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Portland, Oregon, Estados Unidos. Obtiene una Maestría en Administración de Empresas del INCAE (MAE XXXV). Inicio su carrera profesional como oficial de crédito en el Banco Comercial de Panamá (Bancomer). Mas tarde, laboro en el Chase Manhattan Bank, N.A. por 2 años, donde fungió como Gerente de Prime Bank en las áreas de banca de consumo e inversiones. Finalmente, antes de incorporarse a La Hipotecaria el Ing. Zarak laboro para el Grupo Wall Street Securities por 3 años, desempeñándose principalmente en las áreas de Asesoría de Inversiones, Administración de Riesgos y como miembro del Comité de Crédito de La Hipotecaria por parte de Wall Street Securities; su ultimo cargo desempeñado dentro de Wall Street Securities fue el de Gerente de Administración de Riesgos. Actualmente es responsable de los Departamentos de Ventas, Tramitación, Mercadeo y Avalúos, al igual que, de las sucursales de venta de La Hipotecaria

<b>Nombre:</b>	<b>Reynaldo López</b>
<b>Cargo:</b>	<b>Vicepresidente Ejecutivo de Negocios – El Salvador</b>
<b>Nacionalidad:</b>	Salvadoreño, DUI: 02236851-6
<b>Fecha de nacimiento:</b>	27 de octubre de 1971
<b>Domicilio comercial:</b>	Alameda Roosevelt #3107, Edificio La Centroamericana, 5to nivel Correo electrónico: rlopez@lahipotecaria.com Teléfono: (503) 2505-5042
<b>Información adicional:</b>	Obtuvo su título de Licenciado en Economía con concentración en Finanzas y Empresarialismo de The Wharton School de University of Pennsylvania (cum laude). Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas de HEC School of Business en París, Francia. Inicio su carrera profesional como asesor de inversiones en Capital Internacional Securities en EEUU. A su regreso a El Salvador se une al equipo de banca de inversión de Ahorromet (ahora



GISSELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

Scotiabank) como analista y luego como gerente de proyectos. En 1997 se incorpora a Citibank, NA Sucursal El Salvador en la Dirección de Banca Corporativa, entidad en la que trabajó por más de 5 años. Allí se enfoca en el financiamiento de activos productivos a empresas corporativas, llegando a gerenciar dicha área. Posteriormente, funge como Director de Instituciones Financieras y Seguros en Fitch Centroamérica donde era responsable del área de análisis de calificaciones nacionales de riesgo otorgadas por Fitch Ratings a bancos, instituciones financieras no bancarias y empresas de seguros en Centroamérica y Panamá.

### 3. Asesores legales

**Nombre:** Morgan & Morgan  
**Contacto:** Francisco Arias – Socio  
**Domicilio profesional:** MMG Tower, Piso 23, Av. Paseo del Mar, Costa del Este  
 Apartado 0832-00232 WTC, Panamá, Rep. de Panamá  
 Correo electrónico: info@morimor.com  
 Teléfono: 265-7777; fax 265-7700

### 4. Auditores

**Nombre:** KPMG  
**Contacto:** Ricardo Carvajal – Socio  
**Domicilio profesional:** Calle 50, Torre KPMG # 54 a un costado de Bladex  
 Apartado 5307, Panamá, Rep. de Panamá  
 Correo electrónico: rcarvajal1@kpmg.com  
 Teléfono: 263-5677; fax 215-7624

### 5. Nombramientos con base en acuerdos.

Ninguno de los Directores y Dignatarios, Ejecutivo y Administradores listados anteriormente han sido designados en su cargo sobre la base de acuerdos con accionistas, clientes o suplidores.

**B. Compensación:** No aplica en este caso ya que ningún Director, Dignatario ni Ejecutivo del Fiduciario reciben compensación directa del Fideicomiso.

**C. Prácticas de la Directiva - Fiduciario:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene junta directiva.

**D. Empleados:** No aplica al Fideicomiso ya que no tiene empleados.

**E. Propiedad accionaria:** No aplica al Fideicomiso ya que el Fideicomiso no tiene acciones emitidas.

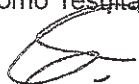
### IV. ACCIONISTAS

No aplica al Fideicomiso ya que no tiene acciones emitidas.

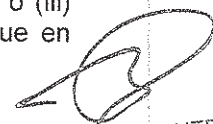
### V. TRATAMIENTO FISCAL

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte del Fideicomiso ni el Fiduciario sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los valores emitidos y en circulación de la Compañía. Cada tenedor de dichos valores deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en dichos valores antes de invertir en los mismos.

- **Ganancias de capital:** De conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley N° 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto de dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, siempre que dicha enajenación se dé: (i) a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado; o (ii) como resultado de la aceptación de una oferta pública de compra de valores; o (iii) como resultado de una fusión, una consolidación, o una reorganización corporativa, siempre que en



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente acciones en la subsistente o en una afiliada de ésta.

- **Intereses:** De acuerdo con el Artículo 270 del Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y que, además, sean colocados en oferta pública primaria a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Si los valores no fuesen colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores respectivos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Registro, Pago y Transferencia.
- **Dividendos:** No aplica.
- **Impuesto de timbre:** De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999, no causarán impuesto de timbre los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, ni tampoco ningún contrato, convenio ni otros documentos relacionados en cualquier forma con dichos valores o su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

El Decimo Fideicomiso es manejada de una forma que en sus Estados Financieros siempre dará cero ya que la ganancia o pérdida que tenga mensualmente será asumida por los dueños de los Bonos Hipotecarios, y el cobro que hace diariamente a los clientes de las Hipotecas es para pagar a los tenedores de los Bonos Hipotecarios que se les paga cada tres meses.

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en Fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- Los bienes han sido traspasado a un Fideicomiso de Garantía cuyo Fiduciario es Banco General, S.A. El Fiduciario de Garantía ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- La remuneración que recibe el Fiduciario por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un cuarto del uno por ciento (0.45%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un octavo del uno por ciento (0.125%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente.

No se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores. Los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

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 (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, se utiliza el Dólar (US\$) como moneda de curso legal.

GISELLE DE TEJEIRA

EMILIO PIMENTEL



Estado de Situación Financiera	Periodo que Reporta	Periodo Anterior	Periodo Anterior	Periodo Anterior
	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	\$3,153,199	\$3,354,429	\$3,793,727	\$4,279,662
Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones	\$2,589	\$2,779	\$2,998	\$3,330
Gastos de intereses	(\$1,938,159)	(\$2,174,418)	(\$2,604,190)	(\$2,932,222)
<b>Ingreso neto por intereses</b>	<b>\$1,217,629</b>	<b>\$1,182,790</b>	<b>\$1,192,535</b>	<b>\$1,350,770</b>
Provisión para pérdidas en préstamos	\$0	\$5,674	\$5,674	\$0
Ingresos misceláneos	\$66,657	\$32,612	\$60,642	\$32,271
Otros gastos - comisiones	(\$1,259,756)	(\$1,194,033)	(\$1,208,158)	(\$1,328,030)
Gastos administrativos	(\$24,530)	(\$27,043)	(\$39,345)	(\$55,011)
<b>Resultados netos</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>

Balance General	Periodo que Reporta	Periodo Anterior	Periodo Anterior	Periodo Anterior
	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
Efectivo en bancos	\$896,518	\$1,393,054	\$1,636,217	\$1,301,682
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	\$51,396,346	\$56,389,310	\$62,292,292	\$69,381,221
Cuentas e intereses por cobrar	\$913,598	\$1,545,463	\$1,823,229	\$1,110,448
<b>Total de activos</b>	<b>\$53,206,462</b>	<b>\$59,327,827</b>	<b>\$65,751,738</b>	<b>\$71,793,351</b>
Cuentas e intereses por pagar	\$7,341,689	\$6,451,861	\$5,639,058	\$4,796,292
Bonos hipotecarios por pagar	\$45,859,773	\$52,870,966	\$60,107,680	\$66,992,059
<b>Total de pasivos</b>	<b>\$53,201,462</b>	<b>\$59,322,827</b>	<b>\$65,746,738</b>	<b>\$71,788,351</b>
<b>Total de patrimonio</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>
<b>Total de pasivos &amp; patrimonio</b>	<b>\$53,206,462</b>	<b>\$59,327,827</b>	<b>\$65,751,738</b>	<b>\$71,793,351</b>

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros anuales del emisor fueron auditados por la firma de Auditores KPMG.

### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor es un fideicomiso y el mismo no se dedica a realizar actividades comerciales o de negocios. Un fideicomiso no tiene junta directiva o de accionistas. Por estas razones, el Emisor no ha establecido normas de gobierno corporativo.

### V PARTE DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-2000 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

**1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:**

- Diario de circulación nacional.
- Periódico o revista especializada de circulación nacional.
- Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*), del emisor, siempre que sea de acceso público [www.lahipotecaria.com](http://www.lahipotecaria.com).
- El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

El envío de los Informes o reportes periódicos que haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

## 2. Fecha de divulgación.

2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:

No ha sido divulgado.


2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado:

31 de marzo de 2018.

## FIRMA(S)

Este Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.

En esta ocasión lo firma la señora Giselle de Tejeira, Vicepresidenta Ejecutiva de Finanzas, facultada mediante Poder inscrito a Ficha número 323244, Documento número 2604603, debidamente inscrito en el Registro Público de Panamá, el día veintitrés (23) de mayo de dos mil catorce (2014).



Giselle de Tejeira  
VPE de Finanzas  
Banco La Hipotecaria, S. A.  
Actuando a título Fiduciario



GISELLE DE TEJEIRA



EMILIO PIMENTEL

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS  
DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
(Con Banco La Hipotecaria, S.A.  
actuando como Fiduciario)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



GISELLE DE TEJEIRA

---

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera  
Estado de Resultados  
Estado de Cambios en el Patrimonio  
Estado de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros



GISELLE DE TEJEIRA

---



**KPMG**  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: www.kpmg.com

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Fiduciario  
Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el "Fideicomiso") administrado por Banco La Hipotecaria, S. A. (en adelante, el "Fiduciario"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base de la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fiduciario de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos clave de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

  
GISELLE DE TEJEIRA

*Reserva para pérdidas en préstamos*  
*Véanse las Notas 4(d), 6 y 8 a los estados financieros*

Asunto clave de la auditoría

La reserva para pérdidas en préstamos requiere la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte del Fiduciario. La cartera de préstamos representa el 97% del total de activos del Fideicomiso. La reserva para pérdidas en préstamos comprende las reservas para préstamos individualmente evaluados y préstamos colectivamente evaluados.

La reserva para deterioro de préstamos evaluados individualmente es determinada por una evaluación de las exposiciones caso por caso basada en juicios y estimados de la gerencia cuando un evento de deterioro ha ocurrido y el valor presente de los flujos de efectivo esperados son inciertos.

La reserva colectiva de deterioro es determinada de acuerdo a la agrupación de los préstamos con características similares de riesgo de crédito.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Pruebas de control sobre los cálculos de morosidad, calificaciones internas de riesgo de clientes, revisiones anuales de préstamos, revisión de riesgo de clientes y de los modelos y metodologías utilizadas.
- Para una muestra de préstamos, examen de los expedientes de crédito de dichos clientes y la revisión de la evaluación de los estimados de reserva preparados por el Fiduciario.
- Para el modelo de reserva individual, examen de los cálculos de los flujos de efectivo considerando los valores de las garantías con referencia de valuaciones desarrolladas por especialistas.
- Pruebas de los insumos claves usados en el cálculo de la reserva de deterioro para los modelos colectivos.
- Evaluación del juicio del Fiduciario sobre los supuestos relativos a las condiciones de la economía actuales y las condiciones de crédito que pueden cambiar el nivel real de pérdidas, basadas en nuestra experiencia y conocimiento de la industria.
- Evaluación de los perfiles de morosidad para los préstamos hipotecarios.
- Evaluación con nuestros especialistas de los modelos de reserva colectiva y recálculo de esa reserva.

*Responsabilidades del Fiduciario en relación con los Estados Financieros*

El Fiduciario es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que el Fiduciario y/o los Fideicomitentes tengan la intención de liquidar el Fideicomiso o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

*La Hipotecaria (Holding), Inc. (en adelante el "Fideicomitente"), es responsable de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.*

#### *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros*

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fiduciario.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Fiduciario, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos al Fiduciario una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados al Fiduciario, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Kuldip Singh K.

**KAMG**

Panamá, República de Panamá  
27 de marzo de 2018



# DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)

(Panamá, República de Panamá)

## Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Nota</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Efectivo en bancos	7	896,518	1,393,054
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	8	51,396,346	56,389,310
Intereses por cobrar		106,295	78,348
Cuentas por cobrar	11	692,581	1,382,149
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		84,966	84,966
Activos adjudicados para la venta		29,756	0
<b>Total de activos</b>		<u>53,206,462</u>	<u>59,327,827</u>
<b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>			
Bonos por pagar	9, 13	45,859,773	52,870,966
Intereses por pagar	10, 13	96,109	99,537
Cuentas por pagar	13	7,245,580	6,352,324
<b>Total de pasivos</b>		<u>53,201,462</u>	<u>59,322,827</u>
Patrimonio	2	5,000	5,000
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>53,206,462</u>	<u>59,327,827</u>

*El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Resultados**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		3,153,199	3,354,429
Depósito en banco		2,589	2,779
<b>Total de intereses</b>		<u>3,155,788</u>	<u>3,357,208</u>
Gastos de intereses sobre bonos	9	<u>1,938,159</u>	<u>2,174,418</u>
<b>Ingreso neto de intereses antes de provisión</b>		<u>1,217,629</u>	<u>1,182,790</u>
Provisión (reversión) para pérdida en préstamos	8	<u>0</u>	<u>(5,674)</u>
<b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b>		<u>1,217,629</u>	<u>1,188,464</u>
Otros ingresos	11	66,657	32,612
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	1,259,756	1,194,033
Otros		24,530	27,043
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>1,284,286</u>	<u>1,221,076</u>
<b>Excedente de ingresos sobre gastos</b>		<u>0</u>	<u>0</u>

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

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

---

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Patrimonio del Fideicomiso:</b>		
Saldo al inicio y final del año	<u>5,000</u>	<u>5,000</u>

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

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Actividades de operación:</b>		
Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación:		
Reversión de provisión para pérdidas en préstamos	0	(5,674)
Ingresos por intereses	(3,155,788)	(3,357,208)
Gastos por intereses	1,938,159	2,174,418
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
Préstamos hipotecarios residenciales	4,963,208	5,902,982
Cuentas por cobrar	689,568	286,211
Cuentas por pagar	893,256	1,082,713
<b>Efectivo generado de operaciones:</b>		
Intereses recibidos	3,127,841	3,354,437
Intereses pagados	(1,941,587)	(2,444,328)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>6,514,657</u>	<u>6,993,551</u>
<b>Actividades de financiamiento:</b>		
Bonos por pagar	(7,011,193)	(7,236,714)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(7,011,193)</u>	<u>(7,236,714)</u>
Disminución neto en efectivo	(496,536)	(243,163)
Efectivo al inicio del año	1,393,054	1,636,217
<b>Efectivo al final del año</b>	<u>896,518</u>	<u>1,393,054</u>

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

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

---

**(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario**

La Hipotecaria (Holding), Inc., una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es dueña de la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto de Banco La Hipotecaria, S. A., entre otras compañías. El principal accionista de La Hipotecaria (Holding), Inc. es Grupo ASSA, S. A. en un 69.01%.

Banco La Hipotecaria, S. A., ("el Fiduciario o Administrador") antes La Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. Según resolución S. B. P. N° 127-2010 de 4 de junio de 2010 la Superintendencia de Bancos de Panamá otorga Licencia Bancaria General para iniciar operaciones oficialmente como Banco el 7 de junio de 2010. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales; y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1997. Para respaldar la operación fiduciaria, el Banco tiene bonos del Estado a favor de la Superintendencia de Bancos con un valor nominal de B/.225,000 y un depósito en el Banco Nacional de Panamá por la suma de B/.25,000, ambos en garantía para el debido cumplimiento de sus obligaciones dimanantes de la Licencia Fiduciaria.

Mediante Escritura Pública del 3 de marzo de 2010, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el Fideicomiso), con los objetivos de, entre otros, traspasar una cartera de créditos hipotecarios a un fideicomiso de garantía (el Fideicomiso de Garantía) para respaldar el pago de bonos a ser emitidos por el fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Trust, Inc., actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Banco La Hipotecaria, S. A. como Administrador en el Fideicomiso de Garantía y Banco General como agente de pago. El Administrador, sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Administración, tiene la obligación de administrar, por cuenta y en representación del fiduciario del Fideicomiso de Garantía, los créditos hipotecarios, incluyendo el establecer y operar las cuentas administrativas y operativas, pagar los gastos ordinarios y determinar los abonos a capital e intereses de los bonos, entre otros deberes. Este Fideicomiso inició operaciones en el mes de octubre de 2010.

La oficina principal del Fiduciario y Administrador está ubicada en Vía España, Plaza Regency, piso No. 13, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por el Administrador para su emisión el 27 de marzo de 2018.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso**

A continuación se presentan las condiciones generales más importantes del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios:

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- El Fiduciario podrá emitir y vender mediante oferta pública bonos de préstamos hipotecarios hasta por la suma de noventa y seis millones de dólares (US\$96,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a Banco La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.
- Los bonos de préstamos hipotecarios deberá ser emitidos en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en dos (2) series. Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y serán vendidos en oferta pública primaria a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.
- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomitente, y BG Trust, Inc., S. A. como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, en beneficio de los tenedores de los bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.
- El Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a Banco La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por la adquisición de créditos hipotecarios residenciales o pagará dicho precio mediante la emisión y entrega a Banco La Hipotecaria, S. A. de los bonos.
- El Fiduciario de Garantía ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 8 de septiembre de 2039 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de primero. El Fideicomiso podrá realizar pagos parciales de capital mensualmente en el caso de los bonos de Serie A y una vez amortizado en su totalidad el capital de los bonos Serie A se podrán realizar pagos parciales de capital a los Bonos Serie B. El pago de capital de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie B.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación**

- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso es una comisión de punto cuarenta y cinco por ciento de cien (0.45%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculada con base a un octavo de uno por ciento (0.125%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Agente de Pago del fideicomiso será calculada con base a un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso pagó en concepto de comisiones la suma de B/.349,666 (2016: B/.385,579) al Fiduciario Administrador, Fiduciario de Garantía y Agente de Pago.

Además de la comisión de administración, el Administrador recibirá como compensación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración las sumas que mensualmente paguen los deudores en concepto de gastos de manejo según los términos de los contratos de crédito. Además de la comisión de administración y la compensación antes descrita, el administrador tendrá derecho a recibir (a) de las compañías de seguros cualquier compensación que acuerde de tiempo en tiempo por el manejo de las pólizas de seguros, (b) las comisiones pagadas por los clientes en relación con la renovación o reestructuración de sus contratos de créditos y (c) las penalidades cobradas en relación con la mora en el pago de los créditos hipotecarios. Esta compensación será pagada directamente al administrador por las compañías de seguros o los clientes, según sea el caso.

Los gastos ordinarios, tales como los gastos administrativos, secretariales, contables, de papelería, de comunicaciones y de correos, incurridos por el Administrador en el ejercicio ordinario de sus obligaciones según el Contrato de Administración correrán por cuenta del Administrador.

El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.

La Hipotecaria (Holding) Inc., Banco La Hipotecaria S. A., BG Trust, Inc., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación**

Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., en su calidad como Fiduciario Emisor puede recibir de los fondos en fideicomiso una comisión equivalente hasta treinta y cinco puntos básicos (0.35%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, acumulado mensualmente y pagadero según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no ha pagado al Fiduciario Emisor comisiones por este concepto. Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., como Administrador puede recibir mensualmente de los fondos en fideicomiso un incentivo por buena cobranza equivalente a la cantidad de los fondos disponibles después de cumplir con todas las otras obligaciones establecidas en el Fideicomiso Emisor, y pagadero solamente según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no había pagado al Administrador comisiones por incentivo por buena cobranza.

Los ingresos del fideicomiso permitieron registrar para el pago de estas comisiones un monto de B/.6,435,096 (2016: B/.5,528,225), el cual está registrado en el rubro de cuentas por pagar en el estado de situación financiera.

**(3) Base de Preparación**

*(a) Declaración de Cumplimiento*

Estos estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

*(b) Base de Medición*

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

*(c) Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros están presentados 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 propia y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal. La moneda funcional del Fideicomiso es el Balboa.

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

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fideicomiso a todos los periodos presentados en estos estados financieros.

*(a) Medición del Valor Razonable*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al 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.



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

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

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción.

El valor razonable de un depósito a la vista no será inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

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

**(b) Préstamos**

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Los préstamos son inicialmente medidos al valor razonable más los costos de originación y cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

**(c) Deterioro de Activos**

Los valores en libros de los activos del Fideicomiso son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

**(d) Reserva para Pérdidas en Préstamos**

La Administración evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. El monto de pérdidas en préstamos determinados durante el período se reconoce como gasto de provisión en el estado de resultados y aumenta una cuenta de reserva para pérdidas en préstamos. La reserva se presenta deducida de los préstamos por cobrar en el estado de situación financiera. Cuando un préstamo se determina como incobrable, el monto irrecuperable se disminuye de la referida cuenta de reserva y las recuperaciones subsiguientes de préstamos previamente castigados como incobrables, aumentan a la cuenta de reserva.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Las pérdidas por deterioro se determinan utilizando dos metodologías para determinar si existe evidencia objetiva del deterioro, es decir, individualmente para los préstamos que son individualmente significativos y colectivamente para los préstamos que no son individualmente significativos.

*(d.1) Préstamos Individualmente Evaluados*

Las pérdidas por deterioro en préstamos individualmente evaluados se determinan con base en una evaluación de las exposiciones caso por caso. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro, para un préstamo individualmente significativo, éste se incluye en un grupo de préstamos con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo, contra su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se reconoce como una provisión para pérdidas en el estado de resultados. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de reserva.

*(d.2) Préstamos Colectivamente Evaluados*

Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, el Fideicomiso principalmente utiliza modelos estadísticos de tendencias históricas de probabilidad de incumplimiento, la oportunidad de las recuperaciones y el monto de la pérdida incurrida, y realiza un ajuste si las condiciones actuales económicas y crediticias son tales que es probable que las pérdidas reales sean mayores o menores que las sugeridas por las tendencias históricas. Las tasas de incumplimiento, las tasas de pérdida y el plazo esperado de las recuperaciones futuras son regularmente comparados contra los resultados reales para asegurar que sigan siendo apropiados.

*(d.3) Reversión por Deterioro*

Si en un período subsecuente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución pudiera ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida previamente reconocida por deterioro es reversada disminuyendo la cuenta de reserva para deterioro de préstamos. El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado de resultados.

*(d.4) Préstamos Renegociados o Reestructurados*

Los préstamos renegociados o reestructurados son aquellos a los cuales se les ha hecho una renegociación o reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde la Administración considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito.

*(e) Títulos de Deuda Emitidos*

El Fideicomiso clasifica los instrumentos de deuda como pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Los instrumentos de deuda son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

*(f) Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de resultados 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 período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero pero no considera pérdidas futuras de créditos. 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 descuentos. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

*(g) Activos adjudicados para la venta*

Los bienes adjudicados para la venta se reconocen al valor más bajo entre valor en libros de los préstamos no cancelados y el valor estimado realizable de mercado de las propiedades. La Administración ha juzgado necesario, según aplique, mantener una reserva para pérdida contra cualquier deterioro significativo que afecte las propiedades no vendidas. La provisión para deterioro se reconoce en el estado de resultados.

*(h) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*

En julio de 2014, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera No. 9 (NIIF 9) Instrumentos Financieros, la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 (NIC 39).

La NIIF 9 es efectiva para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

*i. NIIF 9 – Estrategia de implementación*

El proceso de implementación de NIIF 9 del Fideicomiso es regido por un Comité cuyos miembros incluyen representantes de las áreas de riesgo, finanzas, operaciones y funciones de tecnología de la información (TI) del Fiduciario. Este Comité se reunió durante el año 2017, para retar los supuestos clave, tomar decisiones y monitorear el avance de implementación en todos los niveles del Fideicomiso, incluyendo la evaluación sobre la suficiencia de recursos.

El Fideicomiso ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; y ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

*II. Clasificación y medición – Activos financieros*

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujos de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

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

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCR:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y al vender estos activos financieros; y;
2. 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.

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

Todos los otros activos financieros serán medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Fideicomiso puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA o VRCOUI a ser medido a VRCR si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Un activo financiero es clasificado en una de las categorías mencionadas en su reconocimiento inicial. Sin embargo, para los activos financieros mantenidos al momento de aplicación inicial, la evaluación del modelo de negocio se basa en hechos y circunstancias a la fecha. Adicionalmente, NIIF 9 permite nuevas designaciones electivas a VRRCR o VRCOUI a ser realizadas en la fecha de aplicación inicial y permite o requiere revocación de elecciones previas de VRRCR a la fecha de aplicación inicial dependiendo de los hechos y circunstancias a esa fecha.

Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el anfitrión es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se bifurcan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

*Evaluación del modelo de negocio*

El Fideicomiso realizó una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el cual se mantiene los instrumentos financieros a nivel de portafolio para reflejar, de la mejor manera, la forma en que se gestiona el negocio y en que se proporciona la información a la gerencia. La información que fue considerada incluyó:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúan e informa al respecto al personal clave de la gerencia del Fideicomiso sobre el rendimiento de la cartera;
- Los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;
- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Los activos financieros que son mantenidos para negociar o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable, son medidos a valor razonable con cambios en resultados debido a que estos no son mantenidos para cobrar flujos de efectivo contractuales ni para obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos estos financieros.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

*Evaluación si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principal e intereses*

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

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Fideicomiso considerará los términos contractuales del instrumento. Esto incluirá la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el periodo o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición. Al hacer esta evaluación el Fideicomiso considerará:

- Eventos contingentes que cambiarán el monto y periodicidad de los flujos de efectivo;
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan al Fideicomiso para obtener flujos de efectivo de activos específicos (ej. acuerdos de activos sin recursos); y
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo (ej. revisión periódica de tasas de interés).
- Las inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento medidas a costo amortizado bajo NIC 39 generalmente mantendrán esta medición bajo NIIF 9.
- Los instrumentos en valores medidos a VRCR bajo NIC 39 generalmente mantendrán esta medición bajo NIIF 9; e
- Inversiones en patrimonio clasificadas como disponibles para la venta bajo NIC 39 generalmente serán medidas a VRCR bajo NIIF 9.

*Evaluación de impacto preliminar*

Basado en la evaluación preliminar de alto nivel sobre los posibles cambios en clasificación y medición de activos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2017, podemos determinar que los préstamos y depósitos bancarios que son clasificados como préstamos y cuentas por cobrar y medidos a costo amortizado bajo NIC 39 generalmente mantendrán esta medición bajo NIIF 9.

La evaluación anterior, es preliminar y puede cambiar debido a que la NIIF 9 requerirá que el Fideicomiso revise sus procesos, políticas y controles internos contables y estos cambios aún no han sido completados.

*III. Deterioro de activos financieros*

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE).

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan la PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los siguientes activos financieros que no son medidos a VRCR:

- Instrumentos de deuda;
- Compromisos de préstamos emitidos.

No se reconocerá pérdida por deterioro sobre inversiones en instrumentos de patrimonio.

Bajo la NIIF 9, las reservas para pérdidas se reconocerán a monto igual a la PCE durante el tiempo de vida del activo, excepto en los siguientes casos en los cuales el monto reconocido equivale a PCE de 12 meses:

- Inversiones en instrumentos de deuda que se determina que reflejan riesgo de crédito bajo a la fecha de reporte; y
- Otros instrumentos financieros sobre los cuales el riesgo de crédito no ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial.

La evaluación de si se ha presentado un incremento significativo en el riesgo de crédito de un activo financiero es uno de los juicios críticos implementados en el modelo de deterioro de NIIF 9.

La PCE a 12 meses es la porción de la PCE que resulta de eventos de pérdida sobre un instrumento financiero que son posibles dentro de un lapso de 12 meses posterior a la fecha de reporte.

*Medición de la PCE*

La PCE es la probabilidad ponderada estimada de pérdida crediticia y es medida de la siguiente manera:

- Los activos financieros que no presentan deterioro crediticio a la fecha de reporte: el valor presente de todos los atrasos de pagos contractuales de efectivo (ej. la diferencia entre los flujos de efectivo adeudados al Fideicomiso de acuerdo al contrato y los flujos de efectivo que el Fideicomiso espera recibir);
- Activos financieros que están deteriorados a la fecha de reporte: la diferencia entre el valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados;
- Compromisos de préstamos pendientes: el valor presente de la diferencia entre los flujos de efectivo contractual que son adeudados a el Fideicomiso en el caso que se ejecute el compromiso y los flujos de efectivo que el Fideicomiso espera recibir; y

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Los activos financieros que están deteriorados son definidos por la NIIF 9 de manera similar a los activos financieros deteriorados bajo NIC 39.

*Definición de pérdida*

Bajo NIIF 9, el Fideicomiso considerará un activo financiero en incumplimiento cuando:

- Es poco probable que el deudor pague completamente sus obligaciones de crédito a el Fideicomiso, sin curso de acciones por parte del Fideicomiso para adjudicar colateral (en el caso que mantengan); o
- El deudor presenta morosidad de más de 90 días en los préstamos personales y más de 180 días en los préstamos hipotecarios.

Al evaluar si un deudor se encuentra en incumplimiento, el Fideicomiso considerará indicadores que son:

- Cualitativos - Incumplimiento de cláusulas contractuales
- Cuantitativos - Estatus de morosidad y no pago sobre otra obligación del mismo emisor. El Banco está desarrollando un modelo de calificación que se espera su maduración esté lista entre los años 2019 y 2020.

Los insumos utilizados en la evaluación de si los instrumentos financieros se encuentran en incumplimiento y su importancia puede variar a través del tiempo para reflejar cambios en circunstancias y los efectos que puedan tener los resultados de la maduración del modelo de calificación.

*Incremento Significativo en el Riesgo de Crédito*

Bajo NIIF 9, cuando se determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, el Fideicomiso considerará información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado.

El Fideicomiso espera identificar si ha ocurrido un incremento significativo en el riesgo de crédito para exposición como sigue:

- Para los préstamos se utiliza el estatus de morosidad como criterio para incremento significativo de riesgo. El Banco está desarrollando un modelo de calificación que se espera su maduración esté lista entre los años 2019 y 2020.
- Para las inversiones se utiliza los cambios en la calificación de riesgo del instrumento financiero.



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

*Calificación de Riesgo de Crédito*

El Fideicomiso asignará cada exposición a una calificación de riesgo de crédito basada en una variedad de datos que se determine sea predictiva del PI por morosidad obtenidas por matrices de transición y estará incorporando las variables cualitativas para fortalecer el modelo. El Fideicomiso espera utilizar estas calificaciones para propósitos de identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito bajo NIIF 9. Las calificaciones de riesgos de crédito son definidas utilizando factores que son indicativos de riesgo de pérdida.

*Generando la estructura de término de la PI*

Se espera que las calificaciones de riesgo de crédito sean el insumo principal para determinar la estructura de término de la PI para las diferentes exposiciones. El Fideicomiso tiene la intención de obtener información de desempeño y pérdida sobre las exposiciones al riesgo de crédito analizadas por país, tipo de producto (con o sin garantía) y deudor así como por la calificación de riesgo de crédito.

El Fideicomiso diseñó y probó modelos estadísticos para analizar los datos recolectados y generar estimados de la PI por medio de múltiples matrices de transición, sobre la vida remanente de las exposiciones y como se espera que estas cambien en transcurso del tiempo.

Se espera que este análisis incluya la identificación y calibración de relaciones entre cambios en las tasa de pérdida y los cambios factores macro económicos clave, al igual que un análisis del impacto de otros factores sobre el riesgo de pérdida. Para la mayoría de las exposiciones, los indicadores macro económicos claves generalmente incluyen: IMAE, tasa de desempleo, PIB, entre otras variables.

El Fideicomiso tiene la intención de formular una visión "caso a caso" de las proyecciones futuras de las variables económicas relevantes así como un rango representativo de otros escenarios de proyección basados en las recomendaciones del Comité de Riesgo del Fideicomiso y de expertos en economía, tomando en consideración una variedad de información externa actual y proyectada. El Fideicomiso planea utilizar estas proyecciones para ajustar sus estimados de la PI.

*Determinar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente*

Los criterios para determinar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente varía dependiendo del portafolio y deberán incluir cambios cuantitativos en la PI, incluyendo límites basados en morosidad para préstamos y calificación de riesgo de los instrumentos financieros de las inversiones.

En ciertas instancias, utilizando su juicio experto y, en la medida de lo posible, experiencia histórica relevante, el Fideicomiso puede determinar que una exposición ha incrementado significativamente su riesgo de crédito basado en indicadores cualitativos particulares que considera son indicativos de esto y cuyo efecto no se reflejaría completamente de otra forma por medio de un análisis cuantitativo oportuno.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Como límite, y según lo requerido por NIIF 9, el Fideicomiso considerará presuntamente que un incremento significativo en riesgo de crédito ocurre a más tardar cuando un activo presenta morosidad por más de 90 días para el segmento sin garantía y 180 días para el segmento con garantía hipotecaria.

El Fideicomiso tiene la intención de monitorear la efectividad de los criterios utilizados para identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito por medio de revisiones regulares que confirmen:

- Los criterios son capaces de identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito antes de que una exposición se encuentre en estado de incumplimiento;
- No hay volatilidad imprevista en la reserva de préstamos derivada de transferencias entre la PI a 12 meses (etapa 1) y PI durante la vida del instrumento (etapa 2).

*Insumos en la medición de PCE*

Los insumos clave en la medición del PCE son usualmente las estructuras de términos de las siguientes variables:

- Probabilidad de incumplimiento (PI)
- Pérdida dado el incumplimiento (PDI)
- Exposición ante el incumplimiento (EI)

Por lo general, el Fideicomiso espera derivar estos parámetros de modelos estadísticos internos y otros datos históricos. Serán ajustados para reflejar información con proyección a futuro según se describe anteriormente.

*Insumos en la medición de PCE*

Los estimados de PI son realizados a cierta fecha, en la cual el Fideicomiso espera calcular los modelos estadísticos de calificación, y evaluados usando herramientas de calificación adecuadas a las distintas categorías de contraparte y exposición. Se espera que estos modelos estadísticos estén basados en datos compilados internamente compuestos tanto de factores cualitativos como cuantitativos. Información de mercado, en el caso que esta esté disponible. Si una contraparte o exposición migra entre categorías de calificación, entonces esto resultará en cambio en el estimado de la PI asociada. Las PI serán estimadas considerando los vencimientos contractuales de las exposiciones y las tasas de prepago estimadas.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

La PDI es la magnitud de la pérdida dado un evento de incumplimiento. El Fideicomiso planea estimar los parámetros del PDI basado en un histórico de tasa de recuperación de reclamos en contra de contrapartes en estado de incumplimiento. Se espera que los modelos de PDI consideren la estructura, colateral, nivel de preferencia del reclamo, industria de la contraparte y costos de recuperación de cualquier garantía integral para el activo financiero. El Fideicomiso realiza el cálculo de la PDI tomando en cuenta todos los registros históricos de recuperaciones y gastos asociados a dichas recuperaciones dependiendo del año en que ocurrió la exposición. Estos serán calculados sobre una base de flujos de efectivo descontados utilizando la tasa de costo de oportunidad de los préstamos como factor de descuento. La PDI puede diferir de las cifras utilizadas para propósitos regulatorios. Las diferencias principales se relacionan a: la eliminación de imposiciones regulatorias y supuestos de calibración en casos de recesión, inclusión de información con proyección a futuro y el uso múltiples escenarios económicos y la tasa de descuento utilizada.

La EI representa la exposición esperada en el evento de incumplimiento. El Fideicomiso espera determinar la EI de la exposición actual a la contraparte y los cambios potenciales a la cifra actual permitida bajo contrato, incluyendo cualquier amortización. La PDI de un activo financiero será el valor en libros bruto al momento del incumplimiento. Para algunos activos financieros, el Fideicomiso espera determinar PDI por medio de modelo de rangos de resultados de exposición posibles en varios puntos en el tiempo utilizando escenarios y técnicas estadísticas. La PDI puede diferir de la utilizada para propósitos regulatorios.

*Proyección de condiciones futuras*

Bajo NIIF 9, el Fideicomiso incorporará información con proyección de condiciones futuras tanto en su evaluación de si el riesgo de crédito de un instrumento ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial y en su medición de PCE. Basado en las recomendaciones del Comité de Riesgo del Fideicomiso, expertos económicos y consideración de una variedad de información externa actual y proyectada.

El Fideicomiso tiene la intención de formular la proyección de las variables económicas relevantes al igual que un rango representativo de otros posibles escenarios proyectados. Este proceso involucra el desarrollo dos o más escenarios económicos adicionales y considera las probabilidades relativas de cada resultado.

La información externa puede incluir datos económicos y publicar proyecciones por cuerpos gubernamentales y autoridades monetarias en los países en los que el Fideicomiso opera, organizaciones supranacionales como OECD y el Fondo Monetario Internacional, y proyecciones académicas y del sector privado.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Se espera que el caso base represente el resultado más probable y alineado con la información utilizada por el Fideicomiso para otros propósitos, como la planificación estratégica y presupuesto. Los otros escenarios representarían un resultado más optimista y pesimista.

El Fideicomiso se encuentra en el proceso de identificar y documentar guías claves de riesgo de crédito y pérdidas de crédito para cada portafolio de instrumentos financieros y, usando un análisis de datos históricos, estimar las relaciones entre variables macro económicas, riesgo de crédito y pérdidas crediticias.

*Evaluación preliminar de impacto*

El impacto más significativo en los estados financieros del Grupo ocasionado por la implementación de NIIF 9 son los nuevos requerimientos de deterioro.

El Fideicomiso considera que es probable que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles para los instrumentos bajo la nueva metodología de pérdidas crediticias esperadas de NIIF 9.

La evaluación preliminar del Fideicomiso indica que al 1 de enero de 2018 la reserva de préstamos calculada con la aplicación de los requisitos de deterioro de la NIIF 9 estará entre 0.004% a 0.006% con relación al total de la cartera de préstamos, bajo NIC 39 no tuvo necesidad de registrar reserva al 31 de diciembre de 2017.

La evaluación anterior, es preliminar y puede cambiar debido a:

- NIIF 9 requerirá que el Fideicomiso revise sus procesos, políticas y controles internos contables y estos cambios aún no han sido completados.
- El Fideicomiso está completando la definición de pérdida.
- El plazo de estimación de la PI durante la vida del instrumento está sujeto a los resultados de las maduraciones de las carteras.
- Se está en proceso de definir los factores cualitativos a incorporar en los modelos de reserva del Banco.

Las nuevas políticas contables, supuestos y juicios son sujetos a cambio hasta tanto el Fideicomiso prepare sus primeros estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2018 que incluirán la fecha inicial de aplicación.

*IV. Clasificación – Pasivos financieros*

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- El importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- El importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

El Fideicomiso no ha designado ningún pasivo a VRCCR y no tiene intención de hacerlo. La evaluación preliminar el Fideicomiso indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 1 de enero de 2018.

*V. Contabilidad de coberturas*

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Fideicomiso puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. Actualmente el Fideicomiso no mantiene contabilidad de coberturas.

*VI. Revelaciones*

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones en el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. El Fideicomiso planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos, antes de la emisión del primer estado financiero que incluya la NIIF 9.

*VII. Impacto en la planificación de capital*

El impacto principal sobre el capital regulatorio del Fideicomiso surge de los nuevos requerimientos para el deterioro de la NIIF 9, el cual se afecta a través de las utilidades no distribuidas en el capital primario.

*VIII. Transición*

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente, con excepción de lo siguiente:

El Fideicomiso planea aprovechar la exención que le permite no re expresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición (incluido el deterioro). Las diferencias en los importes en libros de los activos y pasivos financieros que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

- NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”. Esta Norma establece un marco conceptual, para determinar cuándo y por qué monto se reconocen los ingresos. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 “Ingresos de Actividades Ordinarias”, NIC 11 “Contratos de Construcción” y la interpretación del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”) 13 “Programas de Fidelización de Clientes”. La NIIF 15 entra en vigencia para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, y se permite su adopción anticipada. El Fideicomiso ha completado una revisión inicial de impacto potencial de la adopción de la NIIF 15 en sus estados financieros consolidados. Esto se centró en una revisión de los honorarios y los ingresos por comisiones, ya que los ingresos que provienen de instrumentos financieros no se encuentran bajo el alcance de la NIIF 15.

La revisión inicial indica que la NIIF 15 no tendrá impacto en el momento del reconocimiento inicial.

- NIIF 16 “Arrendamientos”. El 13 de enero de 2016 se emitió la NIIF 16 Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fideicomiso, la adopción de estas normas podría tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración.

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

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

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

Información relacionada a las áreas significativas de incertidumbres en las estimaciones y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto en los importes reconocidos en los estados financieros se incluyen en la Nota 4 (a) y 4 (d).

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(6) Administración de Riesgos Financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y a la vez un pasivo financiero o instrumento de patrimonio en otra entidad. El estado de situación financiera está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

El Administrador del Fideicomiso tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, ha establecido ciertos controles para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto el Fideicomiso.

Estos instrumentos exponen a los tenedores de los bonos a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por el Fiduciario son los riesgos de crédito, mercado y de liquidez.

*(a) Riesgo de Crédito*

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

La administración del Fideicomiso se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de créditos de los clientes que han caído en morosidad durante el mes inmediatamente anterior a la fecha de la reunión. El objetivo de esta reunión es evaluar tendencias y comportamientos de los clientes que han caído en morosidad y hacer las gestiones pertinentes basada en las políticas de créditos del administrador.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
 (Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

La siguiente tabla analiza los instrumentos financieros del Fideicomiso que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

	<u>Préstamos</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Valor en libros	<u>51,396,346</u>	<u>56,389,310</u>
<b>A costo amortizado</b>		
Grado 1: Saldo corriente	<u>50,416,967</u>	<u>55,147,870</u>
<b>Morosos pero no deteriorados:</b>		
Grado 2: Riesgo bajo		
31 – 60 días	444,191	839,648
Grado 3 al 5: Lista de Vigilancia		
61 – 90 días	161,121	113,664
91 – 120 días	111,596	0
121 – 150 días	26,897	0
151 – 180 días	<u>5,875</u>	<u>9,814</u>
Valor en libros	<u>749,680</u>	<u>973,126</u>
<b>Individualmente deteriorados</b>		
Grado 6:		
Mayor a 180 días	<u>229,699</u>	<u>268,314</u>
Reserva individual	<u>0</u>	<u>0</u>

La administración ha calificado en 6 grados el estatus de sus préstamos- como se detalla a continuación:

- Grado 1: Préstamos con saldos corriente
- Grado 2: Préstamos con morosidad de 31 a 60 días
- Grado 3: Préstamos con morosidad de 61 a 90 días
- Grado 4: Préstamos con morosidad de 91 a 120 días
- Grado 5: Préstamos con morosidad de 121 a 180 días
- Grado 6: Préstamos con morosidad mayor a 180 días

Tal como se detalló en el cuadro anterior, los factores de mayor exposición de riesgo e información de los activos deteriorados, y las premisas utilizadas para estas revelaciones son las siguientes:

- Deterioro en préstamos:

El deterioro para los préstamos, se determina considerando el monto de principal e intereses, de acuerdo al término contractual de los préstamos. Estos préstamos son evaluados en el grado 6 en el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la administración.



**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

- Morosidad sin deterioro de los préstamos:  
Son considerados en morosidad sin deterioro, es decir sin pérdidas incurridas, los préstamos que cuenten con un nivel de garantías y/o fuentes de pago suficientes para cubrir el valor en libros de dicho préstamo. Generalmente, los préstamos en esta condición son clasificados bajo la categoría de grado 2 a 5.
- Reservas por deterioro:  
La administración establece reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales.
- Política de castigos:  
La administración determina el castigo de un grupo de préstamos que presentan incobrabilidad. Esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras del deudor desde que no efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

La administración mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes correspondientes a hipotecas sobre las propiedades de los préstamos. Las estimaciones del valor razonable del colateral están basadas en el valor de mercado a la fecha de otorgar el préstamo y generalmente no son actualizadas, excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual.

Al 31 de diciembre de 2017, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.70,935,015 (2016: B/.81,192,353).

Los préstamos hipotecarios del Fideicomiso están concentrados geográficamente en la República de Panamá.

*Depósitos colocados en bancos*

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso mantiene depósitos colocados en bancos por B/.896,518 (2016: B/.1,393,054). El depósito colocado es mantenido en un banco con grado de inversión BBB+, basado en la agencia Fitch Rating Inc.

*Préstamos Hipotecarios Residenciales*

La siguiente tabla presenta el rango de relación de préstamos de la cartera hipotecaria con relación al valor de las garantías ("*Loan To Value*" - LTV). El LTV es calculado como un porcentaje del monto bruto del préstamo en relación al valor de la garantía. El monto bruto del préstamo, excluye cualquier pérdida por deterioro. El valor de la garantía, para hipotecas, está basado en el valor original de la garantía a la fecha de desembolso y generalmente no se actualiza.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
 (Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

<u>Rangos de LTV</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
0-20%	77,885	84,761
21-40%	841,237	694,816
41-60%	5,004,813	4,169,580
61-80%	45,349,383	49,799,515
81-100%	123,028	1,640,638
<b>Total</b>	<b><u>51,396,346</u></b>	<b><u>56,389,310</u></b>

**(b) Riesgo de Liquidez:**

Consiste en el riesgo que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Administración del Riesgo de Liquidez

El Fideicomiso mitiga su riesgo de liquidez, de acuerdo a su estructura de vencimiento del pasivo por plazos compatibles con los vencimientos de sus activos.

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso y los compromisos de préstamos no reconocidos, agrupaciones de vencimiento contractual.

<u>2017</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Monto bruto nominal (salidas)/entradas</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>De 5 a 10 años</u>	<u>Más de 10 años</u>
<b>Pasivos Financieros:</b>						
Bonos por pagar	<u>45,859,773</u>	<u>(45,727,977)</u>	<u>(5,283,640)</u>	<u>(17,657,471)</u>	<u>(21,437,995)</u>	<u>(1,348,871)</u>
<b>Total de pasivos financieros</b>	<u>45,859,773</u>	<u>(45,727,977)</u>	<u>(5,283,640)</u>	<u>(17,657,471)</u>	<u>(21,437,995)</u>	<u>(1,348,871)</u>
<b>Activos Financieros:</b>						
Depósitos en bancos	896,518	896,518	896,518	0	0	0
Préstamos, neto	<u>51,396,346</u>	<u>101,644,755</u>	<u>3,324,340</u>	<u>21,283,025</u>	<u>26,440,703</u>	<u>48,596,687</u>
<b>Total de activos financieros</b>	<u>52,292,864</u>	<u>102,541,273</u>	<u>6,220,858</u>	<u>21,283,025</u>	<u>26,440,703</u>	<u>48,596,687</u>
<u>2016</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Monto bruto nominal (salidas)/entradas</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>De 5 a 10 años</u>	<u>Más de 10 años</u>
<b>Pasivos Financieros:</b>						
Bonos por pagar	<u>52,870,966</u>	<u>(74,066,250)</u>	<u>(8,600,643)</u>	<u>(24,877,047)</u>	<u>(23,917,001)</u>	<u>(16,671,558)</u>
<b>Total de pasivos financieros</b>	<u>52,870,966</u>	<u>(74,066,250)</u>	<u>(8,600,643)</u>	<u>(24,877,047)</u>	<u>(23,917,001)</u>	<u>(16,671,558)</u>
<b>Activos Financieros:</b>						
Depósitos en bancos	1,393,054	1,393,054	1,393,054	0	0	0
Préstamos, neto	<u>56,389,310</u>	<u>102,166,682</u>	<u>5,159,612</u>	<u>20,604,765</u>	<u>25,611,087</u>	<u>50,791,216</u>
<b>Total de activos financieros</b>	<u>57,782,364</u>	<u>103,559,736</u>	<u>6,552,666</u>	<u>20,604,765</u>	<u>25,611,087</u>	<u>50,791,216</u>

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

Los préstamos por cobrar por B/.51,396,346 (2016: B/.56,389,310) están restringidos en su totalidad ya que los mismos garantizan los bonos por pagar del fideicomiso.

(c) *Riesgo de Mercado:*

Es el riesgo en que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

El fideicomiso no posee activos ni pasivos denominados en monedas distintas a su moneda funcional, por lo que no posee riesgo de tipo de cambio.

*Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo*

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

La administración revisa mensualmente el comportamiento de las tasas de interés de los activos y pasivos, mide el impacto del descalce en los resultados del Fideicomiso y toma las medidas apropiadas para minimizar repercusiones negativas en los resultados financieros del Fideicomiso.

El análisis base que efectúa la administración mensualmente consiste en determinar el impacto por aumentos o disminuciones de 25 y 50 puntos básicos en las tasas de interés, considerando como premisa, la tasa mínima de 0.005% en los casos que su resultado arroje valores negativos al sensibilizar los valores reales. A continuación se resume el impacto en el ingreso neto de interés:

	<u>25pb de incremento</u>	<u>25pb de disminución</u>	<u>50pb de incremento</u>	<u>50pb de disminución</u>
<b><u>Sensibilidad en el ingreso neto de interés proyectado</u></b>				
Al 31 de diciembre de 2017	17,324	(17,324)	34,648	(31,165)
Al 31 de diciembre de 2016	12,278	(12,278)	21,074	(21,074)
<b><u>Sensibilidad en el patrimonio neto de interés proyectado</u></b>				
Al 31 de diciembre de 2017	17,324	(17,324)	34,648	(31,165)
Al 31 de diciembre de 2016	12,278	(12,278)	21,074	(21,074)

El Fideicomiso mitiga significativamente su exposición a los efectos de fluctuaciones en las tasa de interés, como resultado de que las tasas de los activos y las tasas de sus pasivos son variables y responden al movimiento de mercado.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación**

*(d) Administración de Capital:*

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2016: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., BG Trust, Inc., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios. De acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso, en caso de incurrir en pérdida, los tenedores de los bonos pueden verse afectados en el pago de intereses y capital.

**(7) Efectivo en Bancos**

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso mantenía cuentas de ahorros en un banco local, con saldo de B/.896,518 (2016: B/.1,393,054) que devengan intereses de 0.25% (2016: 0.25%) anual sobre el saldo promedio.

**(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales**

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 2,907 (2016: 3,077) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.70,879,610 (2016: B/.74,720,862), los cuales al 31 de diciembre de 2017 tenían un saldo insoluto de capital de B/.51,396,346 (2016: B/.56,389,310).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 30 de junio de 2017 al 30 de junio de 2040. Al 31 de diciembre de 2017, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos devengan intereses de 0.25% a 5.50% (2016: 0.25% a 5.50%) y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 5.50% al 11.00% (2016: 5.50% al 11.00%).

Al 31 de diciembre de 2017, el movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos se detalla a continuación

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldo al inicio del año	0	5,674
Provisión (reversión) para pérdida en préstamo	<u>0</u>	<u>(5,674)</u>
Saldo al final del año	<u>0</u>	<u>0</u>

**(9) Bonos por Pagar**

El 12 de noviembre de 2011, el Fideicomiso emitió dos series de bonos hipotecarios por un total de B/.96,000,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.86,400,000 y bonos hipotecarios Serie B por B/.9,600,000, los tenedores de los Bonos I/O no recibirán pagos a capital. Estos bonos fueron emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones adheridos, en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos enteros de dicha denominación. El vencimiento de los bonos es el 8 de septiembre de 2039 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra de primero.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(9) Bonos por Pagar, continuación**

La tasa de interés establecida para los bonos hipotecarios es la siguiente:

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar dos punto treinta y seis setenta y cinco por ciento anual (2.3675%) de dicha tasa de referencia. Los bonos Serie A pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2017 la tasa de interés pagada estuvo en 2.8825% (2016: 2.8825%).

Bonos Serie B: Los bonos Serie B devengarán intereses ordinarios a una tasa indexada de interés igual a la tasa de referencia durante el período de interés Serie B, más dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual de la tasa de referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. Los bonos Serie B pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2017 la tasa de interés pagada estuvo en 7.50% (2016: 7.50%).

Bonos I/O: Los bonos I/O devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la tasa de referencia menos dos punto sesenta y uno por ciento entre dieciocho (2.61%/18%) anual de la tasa de referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. Los bonos I/O pagarán intereses mensualmente en cada fecha de pago hasta la fecha de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2017 la tasa de interés pagada estuvo en 0.16% (2016:0.16%).

El pago de capital e intereses de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital e intereses de los bonos Serie B.

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.36,259,773 (2016: B/.43,270,966) y B/.9,600,000 (2016: B/.9,600,000) para los bonos Serie B.

**(10) Intereses por Pagar**

El Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.59,677 (2016: B/.62,364), los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.32,000 (2016: B/.34,000) y los intereses del Bono I/O mantenían un saldo por la suma de B/.4,432 (2016: B/.3,173).

**(11) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios**

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal. A partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 que deroga el artículo 6 de la ley 3 de 1985, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal de los primeros diez (10) años, a los primeros (15) años para préstamos nuevos, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(11) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación**

Ley 3 de mayo de 1985 de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de septiembre de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

El Fideicomiso registró ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales por la suma de B/.987,630 (2016: B/.1,377,200).

Este importe, una vez reconocido por la autoridad fiscal, se constituye en un crédito fiscal que puede ser utilizado para el pago de impuesto sobre la renta hasta por el 100% de la deuda tributaria, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso vendió crédito fiscal por B/.1,676,722 (2016: B/.1,687,300) generando una ganancia de B/.19,658 (2016: B/.13,400). Al 31 de diciembre de 2017 el crédito fiscal por realizar se incluye en el estado de situación financiera en cuentas por cobrar, y el mismo asciende neto de reservas a B/.692,582 (2016: B/.1,368,409).

**(12) Impuestos**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en impuesto sobre la renta.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores. Los intereses que se paguen a tenedores de los bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Transacciones con el Fiduciario**

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 31 de diciembre de 2017, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bonos por pagar	6 600 000	6 600 000
Interés por pagar	24 750	23 120
Cuentas por pagar	6 435 096	5 433 382
Gastos de intereses sobre bonos	266 750	498 077
Comisiones	1 174 193	974 897

**(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, Fideicomiso determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

El Fideicomiso mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- 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 precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas 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.

**DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**  
**(Con Banco La Hipotecaria, S. A., actuando como Fiduciario)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**

**(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable se detallan a continuación:

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
<b>Activos financieros:</b>				
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	<u>51,396,346</u>	<u>60,137,191</u>	<u>56,389,310</u>	<u>62,630,412</u>
<b>Pasivos financieros:</b>				
Bonos por pagar	<u>45,859,773</u>	<u>45,539,687</u>	<u>52,870,966</u>	<u>51,295,586</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, estos instrumentos son clasificados en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable, basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable de instrumentos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del nivel 3:

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Préstamos hipotecarios residenciales	El valor razonable para los préstamos representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivos provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.
Bonos por pagar	El valor razonable para los bonos hipotecarios por pagar se determina utilizando los flujos futuros de efectivo descontados a la tasa de interés actual de mercado.





1.  
2.  
3.  
4.  
5.  
6.  
7.  
8.  
9.  
10.  
11.  
12.  
13.  
14.  
15.  
16.  
17.  
18.  
19.  
20.  
21.  
22.  
23.  
24.  
25.  
26.  
27.  
28.  
29.  
30.

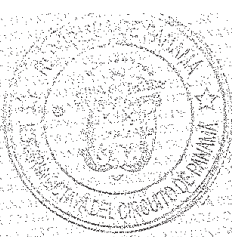
-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciocho (18) días del mes de enero del año dos mil dieciocho (2018), ante mí **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro-ciento siete-seiscientos veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente, **JOHN RAUSCHKOLB**, varón, estadounidense, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-ocho-setenta y cuatro mil doscientos cincuenta y uno (E-8-74251), quien manifiesta no necesitar intérprete por entender perfectamente el idioma español; **EDUARDO JOSE FABREGA ELEMÁN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-trescientos ochenta y nueve-setecientos veintisiete (8-389-727); **NICOLAS PELYHE VARGA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos dieciocho-cuatrocientos sesenta y siete (8-418-467), y **GISELLE PINEL DE TEJEIRA**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-ochenta y siete-mil ochocientos cuarenta y seis (3-87-1846), actuando en sus condiciones de Gerente General, Presidente de la Junta Directiva, Tesorero de la Junta Directiva y Vice-Presidente Ejecutiva de Finanzas, respectivamente, de la sociedad anónima denominada **BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha trescientos veintitrés mil doscientos cuarenta y cuatro (323244), actualizada al Documento Redi un millón setecientos ochenta y seis mil quinientos treinta y ocho (1786538) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con domicilio en Vía España, Plaza Regency, Edificio Tesera 177, piso trece, corregimiento de Bella Vista, Distrito de Panamá, la cual actúa en su carácter de **Fiduciario del DÉCIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS** (en adelante "**EL DÉCIMO FIDEICOMISO**"), personas a quienes conozco y me solicitaron que extendiera esta Diligencia Notarial para hacer constar, bajo juramento, con el fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo dieciochodos mil (18-2000) de once (11) de octubre de dos mil (2000), modificado por los Acuerdos N°.12-2003, N°.8-2004, N°.2-2007 y N°.1-2009.-----

**PRIMERO:** Declara cada uno de los comparecientes que han revisado el Estado Financiero Anual de **EL DÉCIMO FIDEICOMISO**, correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil

  
EMILIO PIMENTEL





1. **FIDEICOMISO**-----

2. **SEXTO:** Que cada uno de los comparecientes ha revelado a los auditores externos la existencia o  
3. no de cambios significativos en los controles internos de **EL DÉCIMO FIDEICOMISO**, o  
4. cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad  
5. a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a  
6. deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

7. **SÉPTIMO:** Que hacen esta declaración para que sea presentada ante la Superintendencia del  
8. Mercado de Valores de Panamá.-----

9. -----  
10. Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, señores JACINTO  
11. HIDALGO FIGUEROA, con cédula de identidad personal número dos-sesenta y cuatro-seiscientos  
12. cincuenta y seis (2-64-656), y SELIDETH EMELINA DE LEON CARRASCO con cédula de  
13. identidad personal número seis-cincuenta y nueve-ciento cuarenta y siete (6-59-147), ambos  
14. mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el  
15. cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, por  
16. ante mí, el Notario, que doy fe.-----

17.

18. JOHN DAVID RAUSCHKOLB

EDUARDO JOSE FABREGA ELEMAN

19.

20. NICOLAS PELYHE VARGA

21. GISELLE PINEL DE TEJEIRA

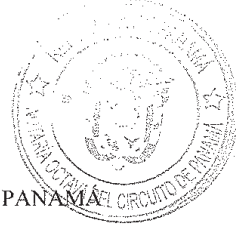
22.

23. JACINTO HIDALGO FIGUEROA

24. SELIDETH EMELINA DE LEON CARRASCO

25.

26. VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO  
27. NOTARIO PÚBLICO OCTAVO DEL CIRCUITO NOTARIAL DE PANAMÁ



28.

29. EMILIO PIMENTEL

30.

