BGT | BG Trust, Inc.

13(302-04)210-19

11 de octubre de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA – DÉCIMO PRIMER FIDEICOMISO DE BONOS DE BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos realizada por **BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.** a título de Fiduciario del **Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios** por este medio certificamos que al 30 de Septiembre de 2013, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

1. Créditos Hipotecarios por el monto de **US$43,585,477.96.**

2. Cuentas de ahorro en Banco General, S.A.:

Nombre de la cuenta	**Saldo al 30/09/13**
Fondos Disponibles	$396,811.61
Reserva Intereses Serie A	$834,010.68
Reserva Intereses Serie B	$81,036.90

3. Fianza de Cumplimiento emitida a favor del Fideicomiso por ASSA Cía. de Seguros, S.A. hasta la suma máxima de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US$45,000,000.00) para garantizar la inscripción en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de El Salvador, los contratos de cesión de los Créditos Hipotecarios seleccionados entre las Hipotecas Precalificadas

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO N°.18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO N°. 1

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
Trimestre terminando el 30 de Septiembre de 2013

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY N°.1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO N°. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

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

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo N°. 18–00 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°. 18–00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la SMV, 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, 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°. 15-00 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°. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y N°. 8-00 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 comparación 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:	**Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando a título Fiduciario.)**
VALORES QUE HA REGISTRADO:	**Bonos Hipotecarios Residenciales** **Resolución N°. 129-13**
NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	**Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	**gtejeira@lahipotecaria.com**

I PARTE

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 del la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **1 de abril de 2013** fue la siguiente:

Número de préstamos	1,718
Saldo insoluto total de los préstamos	44,996,041.35
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	0.00
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	0.00
Monto total original de los préstamos	48,446,003.17
Saldo mínimo de los préstamos	2,792.40
Saldo máximo de los préstamos	78,105.99
Saldo promedio de los préstamos	26,190.94
Tasa máxima de los préstamos	10.75%
Tasa mínima de los prestamos	6.72%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	8.35%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	9.65%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	96.36%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	78.66%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	81.42%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	29-Ene-15
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	31-Mar-42
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	49.45

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 **30 de Septiembre de 2013** las características de la cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se presentan a continuación:

Número de préstamos	1,669
Saldo insoluto total de los préstamos	43,272,566
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	0
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	0
Monto total original de los préstamos	47,027,153
Saldo mínimo de los préstamos	1,799
Saldo máximo de los préstamos	77,423
Saldo promedio de los préstamos	25,927
Tasa máxima de los préstamos	10.75%
Tasa mínima de los prestamos	6.72%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	8.34%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	6.92%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	95.85%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	78.05%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	80.97%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	29-ene-15
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	31-mar-42
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	55.5

I. Análisis de resultados financieros y operativos

a. Liquidez

Al **30 de Septiembre de 2013**, el fideicomiso contaba con $1,510,750 en efectivo, y $74,566 en intereses por cobrar a los clientes con hipotecas.

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 mensualmente 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 C, Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Décimo Primer 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 **30 de Septiembre de 2013**.

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	1	$14,959
Saldo de préstamos 181 días o más	0	$0
Total:	**1**	**$14,959**
Total de hipotecas en el Fideicomiso	1,669	$43,272,566
% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso	**0.06%**	**0.03%**

e. Certificado del Fiduciario de Garantía

De acuerdo a lo establecido en el artículo N°.3 del Acuerdo N°. 18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo N°. 8-04 de 20 de diciembre de 2004 adjunto a este informe de actualización trimestral se ha presentado a la SMV una certificación emitida por el Fiduciario de Garantía detallando los activos que conforman el Fideicomiso de Garantía que respaldan los títulos valores emitidos por el Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios al **30 de Septiembre de 2013**.

II Y III PARTE
RESUMEN FINANCIERO Y ESTADOS FINANCIEROS

El Décimo Primer Fideicomiso se maneja de una forma que al final del año fiscal en sus Estados Financieros siempre dará cero ya que las ganancias o perdidas que tenga mensualmente serán asumida por los dueños de los Bonos Hipotecarios, y el cobro que se hace diariamente a los clientes de las Hipotecas es para pagar, mensualmente, los intereses a los tenedores de los Bonos Hipotecarios.

- El Patrimonio del fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente por 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 Fideicomiso de Garantía, cuyo Fiduciario es Banco General.
- El Fiduciario 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 uno punto cincuenta y cinco por ciento (1.55%) 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.

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 propia, y en su lugar, se utiliza el Dólar (US $) como moneda de curso legal.

Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre Anterior
	Jul - Sep 2013	Abr - Jun 2013
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	$1,608,189	$688,918
Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones	$1,751	$809
Gastos de intereses	$955,951	$408,758
Pérdida por préstamos incobrables	$0	$0
Ingreso neto por intereses	**$653,989**	**$280,969**
Ingresos misceláneos	$1,137	$1,004
Otros gastos - comisiones	($391,675)	($196,936)
Gastos administrativos	($263,451)	($85,037)
Resultados netos	**$0**	**$0**

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre que reporta
	sep-13	jun-13
Efectivo en bancos	$1,510,750	$1,312,707
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	$43,272,566	$44,219,765
Cuentas e intereses por cobrar	$74,566	$88,975
Total de activos	**$44,857,882**	**$45,621,447**
Bonos hipotecarios por pagar	$43,585,457	$44,428,780
Cuentas e intereses por pagar	$1,267,425	$1,187,667
Total de pasivos	**$44,852,882**	**$45,616,447**
Total de patrimonio	**$5,000**	**$5,000**
Total de pasivos & patrimonio	**$44,857,882**	**$45,621,447**
	$0	**$0**

IV PARTE
DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18–00 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Trimestral 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 Trimestral 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**.

❑ 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.

- 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:

29 de Noviembre de 2013.

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

FIRMA(S)

El Informe de Actualización Trimestral 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.

John Rauschkolb
Gerente General
Banco La Hipotecaria, S. A.
(Actuando a título Fiduciario)

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

Estados Financieros del Fideicomiso

30 de septiembre de 2013

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

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

Índice del Contenido

Certificación del Contador

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

Panamá, 15 de noviembre de 2013

Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 30 de septiembre de 2013, del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASC").

Bolívar Gallardo
Contador
C.P.A. No. 123-2004

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

Estado de Situacion Financiera

30 de Septiembre de 2013

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2013**	**2012**
Efectivo en bancos	5	1,510,750	0
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	6	43,272,566	0
Intereses por cobrar		74,566	0
Activo adjudicado para la venta		0	0
Otros activos		0	0
Total de activos		44,857,882	0
Pasivos y Patrimonio			
Bonos por pagar	7	43,585,457	0
Intereses por pagar	8	158,150	0
Cuentas por pagar		1,109,275	0
Total de pasivos		44,852,882	0
Patrimonio	2	5,000	0
Total de pasivos y patrimonio		44,857,882	0

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

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

Estado de Resultados

Periodo terminado al 30 de septiembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	Nota	2013	2012
Ingresos por intereses:			
Préstamos	11	1,608,189	0
Depósito en banco		1,751	0
Total de intereses		1,609,940	0
Gastos de intereses sobre bonos		955,951	0
Ingreso neto de intereses antes de provisión		653,989	0
Provisión para pérdida en préstamos		0	0
Ingreso neto de intereses después de provisión		653,989	0
Otros ingresos		1,137	0
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	391,675	0
Impuestos		156,321	0
Otros gastos		107,130	0
Total de gastos de operaciones		655,126	0
Excedente de ingresos sobre gastos		0	0

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

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

Estado de Resultados

Periodo terminado al 30 de Septiembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	Nota	2013	2012
Ingresos por intereses:			
Préstamos	11	919,271	0
Depósito en banco		942	0
Total de intereses		920,213	0
Gastos de intereses sobre bonos		547,193	0
Ingreso neto de intereses antes de provisión		373,020	0
Provisión para pérdida en préstamos		0	0
Ingreso neto de intereses después de provisión		373,020	0
Otros ingresos		133	0
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	194,739	0
Impuestos		94,841	0
Otros gastos		83,573	0
Total de gastos de operaciones		373,153	0
Excedente de ingresos sobre gastos		0	0

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

DECIMO PRIMER 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

Periodo terminado al 30 de Septiembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	2013	2012
Patrimonio:		
Saldo al inicio y final del año	5,000	0

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Periodo terminado al 30 de Septiembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	2013	2012
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivos de las actividades de operacion:		
Provisión para pérdidas en préstamos	0	0
Ingresos por intereses	(920,213)	0
Gastos por intereses	547,193	0
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	(43,272,566)	0
Cuentas por pagar	1,109,275	0
Activo adjudicado para la venta	0	0
Otros activos	0	0
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	845,647	0
Intereses pagados	(389,043)	0
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(42,079,707)	0
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	43,585,457	0
Capital pagado	5,000	0
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	43,590,457	0
Aumento (disminución) neta en efectivo	1,510,750	0
Efectivo al inicio del año	0	0
Efectivo al final del año	1,510,750	0

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

(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 acciones emitidas con derecho a voto de Banco La Hipotecaria, S. A., entre otras compañías. Los principales accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son Grupo ASSA, S. A. en un 69.01%.

Banco La Hipotecaria, S. A., ("el Banco") antes La Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. En el mes de mayo 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 en el mes de junio 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.

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 23 de octubre de 2007, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el Fideicomiso), con los objetivos de, entre otros, causar que una cartera de créditos hipotecarios se traspasara a un fideicomiso de garantía (el Fideicomiso de Garantía) para respaldar el pago de bonos a ser emitidos por el fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Valores antes Wall Street Securities, S. A., actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, La Hipotecaria, S. A. de C.V. (El Salvador) como Administrador en el Fideicomiso de Garantía y Banco General, S. A. 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 a ser emitidos, entre otros deberes.

La oficina principal del Fiduciario y administrador está ubicada en Vía España, Plaza Regency, piso No. 4, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por el administrador para su emisión el 15 de noviembre de 2013.

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso

A continuación se presentan las condiciones generales más importantes del Décimo Primer 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 cuarenta y cinco millones de dólares (US$45,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador) 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 deberán ser emitidos en denominaciones de US$1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en dos (3) series. Los Bonos serán registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá y, a opción del Fiduciario Emisor, en la Superintendencia de Valores de El Salvador, y serán vendidos en oferta pública primaria a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y, de ser registrados en la Superintendencia de Valores de El Salvador, serán también vendidos en la Bolsa de Valores de El Salvador u otra bolsa de valores autorizadas para operar en Panamá o El Salvador.

- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, actuando como Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, y B. G. Trust Inc. como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, en beneficio de los tenedores de los Bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.

- El Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador) el precio pactado por el traspaso de créditos hipotecarios residenciales o podrá pagar dicho precio mediante la emisión y entrega de los bonos a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador).

- El Fiduciario ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y celebrará con un tercero un contrato de administración de los créditos hipotecarios.

- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 25 de octubre de 2041 o a la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de último. El Fideicomiso podrá realizar pagos parciales de capital trimestralmente a los bonos de Serie A, Serie B y Serie C. El pago de capital de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie B y C.

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

- El Fiduciario deberá, entre otros mandatos, contratar una fianza de cumplimiento a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, con relación a la inscripción de los Préstamos Hipotecarios en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la República de El Salvador, dentro de los 120 días siguientes a la fecha de cierre.

- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso es una comisión calculada con base a uno punto cincuenta y cinco por ciento (1.55%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario de Garantía del Fideicomiso será calculada con base a un octavo de uno por ciento (0.125%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. 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 trimestralmente. Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.391,675 al Fiduciario Administrador, Fiduciario de Garantía y Agente e Pago.

  Además de la comisión de administración, el Administrador recibirá como compensación por los servicios prestados bajo el Contrato de Administración las sumas que trimestralmente 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 comisión 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 comisión 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., Banco General, S. A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios.

(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 cuarenta y cinco puntos básicos (0.45%) 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 establecidos en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso no había 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 trimestralmente 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 establecidos en el Fideicomiso Emisor, y pagadero solamente según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidos en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso no había pagado al Administrador honorarios por incentivo por buena cobranza.

Los ingresos del Fideicomiso permitieron establecer una reserva para el pago de estos honorarios por un monto de B/.965, 972, la cual está registrada en el rubro de cuentas por pagar en el estado de situación financiera.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, administrado por Banco La Hipotecaria, S. A., han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

(b) Base de Preparación

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

La administración, en la preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso, las cuales afectan la cifras reportadas de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de utilidades integrales durante el periodo. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencia históricas y otros varios factores, las cuales se creen razonables bajo las circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

Las estimaciones y supuestos efectuados por la administración en la aplicación de las NIIF que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionadas con la provisión para pérdidas en préstamos.

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.

(c) Préstamos

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

(d) 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.

(e) Deterioro de 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. Si existe evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el monto de la pérdida es presentado como diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del préstamo. El valor en libros del activo es rebajado por deterioro mediante el uso de una cuenta de reserva y el monto de la pérdida es reconocida en el estado de resultados como una provisión de pérdida por deterioro.

Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, los préstamos se agrupan de acuerdo a características similares de riesgo de crédito. Esas características son relevantes para la estimación de los flujos futuros de efectivos para los grupos de tales activos, siendo indicativas de la capacidad de pago de los deudores de todas las cantidades adeudadas según los términos contractuales de los activos que son evaluados.

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

Los flujos de efectivo futuros en un grupo de los préstamos que se evalúan colectivamente para deterioro, se estiman de acuerdo a los flujos de efectivos contractuales de los activos en el grupo, experiencia de pérdida histórica para los activos con las características de riesgo de crédito similares al grupo y en opiniones experimentadas de la administración sobre si las condiciones económicas y crediticias actuales son tales que es probable que el nivel real de pérdidas inherentes sea mayor o menor que la experiencia histórica sugerida.

La administración castiga los préstamos que al final del período anterior eran irrecuperables, que no estén garantizados y que se mantengan durante el período actual con el mismo nivel de deterioro; y aún cuando no estuvieran irrecuperables en el período anterior, pero que a juicio de la administración haya pocas probabilidades de recuperación.

(f) Activos Adjudicados para la Venta

Las hipotecas disponibles para la venta se reconocen al valor más bajo entre valor en libros de los préstamos no cancelados o el valor estimado realizable de mercado de las hipotecas. La administración del Fideicomiso ha juzgado necesario mantener una reserva para pérdidas contra cualquier deterioro significativo que afecten las hipotecas no vendidas. La provisión para deterioro se reconoce en el estado de resultados.

(g) 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.

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

(h) 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 interés efectivo.

El método de interés efectivo 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.

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

(i) Información de Segmentos

Un segmento de negocios es un componente distinguible del Fideicomiso que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. En el caso de este Fideicomiso su único segmento de negocio se encarga de la titularización de préstamos hipotecarios; por lo que la información financiera que se presenta corresponde a dicho segmento.

(j) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones Adoptadas

Para el año terminado el 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso ha adoptado la siguiente norma modificada:

- *NIC 24 (Revisada en 2009) – Revelaciones de Partes Relacionadas:*
  Las enmiendas modifican la definición de partes relacionadas y simplifican las revelaciones para entidades relacionadas con el gobierno.

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

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la presentación de estos estados financieros:

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad para reemplazar NIC 39. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en ó después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

- NIIF 13 *Medición del valor razonable*, publicada el 12 de mayo de 2011, esta nueva norma define lo que se considera como valor razonable, establece un marco único de trabajo para la medición del valor razonable y requiere revelaciones sobre dicha medición. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

El Fiduciario se encuentra en proceso de evaluación del impacto que estas normas tendrán en los estados financieros al momento de su adopción. Por la naturaleza de las operaciones del Fideicomiso, se asume que la adopción de estas normas tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

(l) Uniformidad en Presentación de Estados Financieros

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

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero en una entidad y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial 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. Debido a la incertidumbre mundial acerca de cuándo esta crisis será estabilizada o resuelta, la administración no puede prever el efecto final de la misma.

La administración del Fideicomiso está dando seguimiento al impacto que la crisis financiera mundial pueda tener sobre la economía en Panamá y en El Salvador, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez del 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 o emisor 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.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

	2013
Deterioro individual:	
Grado 6: Deteriorado	0
Provisión por deterioro	0
Saldo deteriorado neto	0
Morosos sin deterioro:	
Grado 2: Riesgo bajo	
01 – 30 días	529,601
31 – 60 días	157,826
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia	
61 - 90 días	101,252
91 – 120 días	14,959
121 – 150 días	0
151 – 180 días	0
Valor en libros	803,638
No morosos sin deterioro:	
Grado 1: Al día	42,468,928
Valor en libros	42,468,928
Total en libros	43,272,566

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 1 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 que es el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la administración.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- Morosidad sin deterioro de los préstamos:
  Préstamos donde los pagos contractuales de capital e intereses pactados están morosos, pero contractualmente el Fideicomiso no considera que exista una pérdida por deterioro basado en el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados al Fideicomiso. 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 hechas desde que no se 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 30 de septiembre de 2013, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.55,440,061.

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

(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.

3

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

A continuación, se presenta un análisis de los vencimientos remanentes de los activos y pasivos financieros más importantes:

2013	Hasta 1 año	Más de 5 años	Total
Activos:			
Efectivo en bancos	1,510,750	0	1,510,750
Préstamos por cobrar	2,371,337	40,901,229	43,272,566
Intereses por cobrar	74,566	0	74,566
Activo adjudicado para la venta	0		0
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	0	0	0
Total de activos	3,956,653	40,901,229	44,857,882
Pasivos:			
Bonos por pagar	135,115	43,450,342	43,585,457
Intereses por pagar	158,150	0	158,150
Cuentas por pagar	1,109,275	0	1,109,275
Total de pasivos	1,402,540	43,450,342	44,852,882
Margen de liquidez neto	2,554,113	(2,549,113)	5,000

(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.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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 Fideicomiso mitiga significativamente su exposición a los efectos de fluctuaciones en las tasa de interés del mercado, como resultado de la variabilidad de las tasas de los activos en función de la estructura de tasas de sus pasivos.

(d) Administración de Capital:

Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000. La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., Banco General, S. A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Décimo Primer 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.

(5) Efectivo en Bancos

Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco local, con saldo de B/.1,510,750 que devenga intereses del 0.75% anual sobre el saldo promedio.

(6) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 1,669 préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.47,027,153, los cuales al 30 de septiembre de 2013 tenían un saldo insoluto de capital de B/.43,272,566.

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 29 de enero de 2015 al 31 de marzo de 2042. Al 30 de septiembre de 2013, el rango de tasas de interés que devenga la cartera de préstamos hipotecarios va del 6.72% al 10.75%.

(7) Bonos por Pagar

El 17 de Abril de 2013, el Fideicomiso emitió tres series de bonos hipotecarios por un total de B/.45,000,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.37,800,0000, bonos hipotecarios Serie B por B/.5,400,000 y bonos hipotecarios Serie C por B/.1,800,000. 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 25 de octubre de 2041 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra primero.

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

Bonos Serie A: Los bonos Serie A devengarán intereses a la tasa fija anual de 4.54%. La "Tasa de Interés por Falta de Pago Serie A" será equivalente a la Tasa de Interés Serie A más 2%. Los Bonos Serie A pagarán intereses mensualmente los días ocho (8) de cada mes o el primer día hábil después del día ocho (8) de cada mes, ("Fecha de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento. Si una Fecha de Pago no es día hábil, dicha Fecha de Pago deberá ser extendida al día hábil inmediatamente después, pero sin afectar la Fecha de Cálculo de Pago, el Período de Acumulación o la Fecha de Pago a fin de computar la cantidad de intereses a ser pagados al Tenedor. Al 30 de junio de 2013 la tasa de interés pagada estaba en 4.5400%.

La "Tasa Índice" significa la tasa activa para activos con plazos de más de un (1) año para el año calendario inmediatamente anterior a la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés según sea establecida por el Banco Central de Reserva de El Salvador, redondeada al dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) más cercano.

Bonos Serie B: Los bonos Serie B devengarán intereses a una tasa de interés fija anual de 6.00%. Los Bonos Serie B pagarán intereses mensualmente los días ocho (8) de cada mes o el primer día hábil después del día ocho (8) de cada mes, ("Fecha de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento. Si una Fecha de Pago no es día hábil, dicha Fecha de Pago deberá ser extendida al día hábil inmediatamente después, pero sin afectar la Fecha de Cálculo de Pago, el Período de Acumulación o la Fecha de Pago a fin de computar la cantidad de intereses a ser pagados al Tenedor. Al 30 de junio de 2013 la tasa de interés pagada estaba en 6.0000%.

34

(7) Bonos por Pagar, continuación

Bonos Serie C: Los bonos Serie C devengarán intereses a la tasa que resulte mayor de lo siguiente: (a) la Tasa Índice menos tres y un octavo de uno por ciento (3.125%), o (b) seis y nueve dieciseisavos de uno por ciento (6.5625%) ("Tasa de Interés Serie C"), la cual será ajustada en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés. Al 30 de junio de 2013 la tasa de interés pagada estaba en 9.0000%.

Bonos Serie C: bonos Serie C devengarán intereses a una tasa de interés fija anual de 9.00%. En cualquier Fecha de Cálculo de Pago, los Tenedores de los Bonos Serie C tendrán derecho a recibir mensualmente, en cada Fecha de Pago, un monto (cada uno, un "Pago de Intereses Serie C") , proveniente de los Fondos Disponibles, equivalente a la suma de (x) el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos Serie C, en el primer día del Período de Acumulación inmediatamente anterior a la Fecha de Cálculo de Pago correspondiente, multiplicado por la Tasa de Interés de la Serie C, dividido entre 360 días y multiplicado por el número de días calendario del Período de Acumulación completado, y cualquier Pago de Intereses Bonos Serie C que no haya sido pagado en Fechas de Pago anteriores.

Al 30 de septiembre de 2013, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.36,385,457, de los bonos por pagar Serie B es de B/. 5,400,000 y B/.1,800,000 para los bonos Serie C.

(8) Intereses por Pagar

Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.73,418, los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por pagar de B/.15,300 y los intereses por pagar de los bonos Serie C mantenían un saldo por pagar de B/.69,432.

(9) 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 al trimestre terminado el 30 de septiembre de 2013.

Al 30 de septiembre de 2013, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en gastos de 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 emitidas por una persona registrada en la Superintendencia de Mercado de Valores (anteriormente Comisión Nacional 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.

(10) Transacciones con el Fiduciario

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 30 de septiembre de 2013, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

	2013
Bonos por pagar	8,053,442
Interés por pagar	82,443
Gastos de intereses sobre bonos	254,155

(11) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos, fueron efectuados por el Fiduciario para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

(a) Efectivo en banco y cuenta por cobrar

Para los equivalentes de efectivos y cuentas por cobrar, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) Préstamos hipotecarios residenciales

El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivo provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de los préstamos:

	2013	
	Valor en Libros	**Valor Razonable**
Préstamos hipotecarios	43,272,566	45,293,871

(d) Bonos por pagar

El valor en libros de los bonos por pagar Serie A y Serie B se aproxima a su valor razonable, debido a que las tasas de interés se determinan utilizando tasa variable del mercado.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en informaciones de mercado y de los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos de juicio significativo, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones puede afectar en forma significativa las estimaciones.