BGT | BG Trust, Inc.

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
DÉCIMO PRIMER 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. 24,383 de 09 de octubre de 2012, (el "Fideicomiso"), por BANCO LA HIPOTECARIA, S.A., no a título personal sino en su calidad de Fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US$45,000,000.00), (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2018, a saber:

1. El Emisor es Banco La Hipotecaria, S.A., no a título personal sino en su calidad de Fiduciario del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios.

2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV N° 129-13 de 11 de abril de 2013.

3. El monto total registrado es de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US$45,000,000.00), emitidos en tres (3) series: La Serie A por hasta Treinta y Siete Millones Ochocientos Mil Dólares (US$37,800,000.00), la Serie B por hasta Cinco Millones Cuatrocientos Mil Dólares (US$5,400,000.00) y la Serie C por hasta Un Millón Ochocientos Mil Dólares US$1,800,000.00.

4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US$28,334,530.99.

5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series A, B y C 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 con saldo total de US$701,035.61, desglosadas así:

Nombre de la Cuenta	Saldo al 30-Sep-18
Fondos Disponibles	$213,105.11
Reserva de Intereses Serie A	$438,021.59
Reserva de Intereses Serie B	$49,908.91
	$701,035.61

   b) Cartera de créditos hipotecarios cedidos al Fiduciario cuyos saldos a capital al 30 de septiembre de 2018, ascendían a US$27,633,495.38, 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$24,282,533.79, es de 1.17 veces.

GISELLE DE TEJEIRA

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

Dic-17	Mar-18	Jun-18
1.14x	1.15x	1.16x

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 05 de octubre de 2018.

8G Trust, Inc. a título fiduciario

Angela Escudero
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada

GISELLE DE TEJEIRA

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 2018

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, Septiembre, 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 Tesera 177, Piso 13, Vía España, Panamá, República de Panamá**
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	gtejeira@lahipotecaria.com epimentel@lahipotecaria.com

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

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.

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

Al **30 de Septiembre de 2018** 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	1,224
Saldo insoluto total de los préstamos	27,402,391.97
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Interés Preferencial	0.00
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Interés Preferencial.	0.00
Monto total original de los préstamos	33,197,836.71
Saldo mínimo de los préstamos	653.07
Saldo máximo de los préstamos	69,443.68
Saldo promedio de los préstamos	22,387.58
Tasa máxima de los préstamos	10.75%
Tasa mínima de los prestamos	6.72%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	8.37%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	1.82%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	89.89%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	70.12%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	73.38%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	17-mar-21
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	31-mar-42
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	116.23

I. Análisis de resultados financieros y operativos

a. Liquidez

Al **30 de Septiembre de 2018**, el fideicomiso contaba con $930,546 en efectivo, y $109,823 en intereses y cuentas 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 2018.**

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	14	$236,916
Saldo de préstamos 181 días o más	22	$336,509
Total:	**36**	**$573,425**
Total de hipotecas en el Fideicomiso	1,224	$27,402,392
% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso	**2.94%**	**2.09%**

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 2018**.

II Y III PARTE
RESUMEN FINANCIERO Y ESTADOS FINANCIEROS

El Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios 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.

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre Anterior	Trimestre Anterior	Trimestre Anterior
	Jun - Sep 2018	Abr - Jun 2018	Ene - Mar 2018	Oct - Dic 2017
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	$578,750	$582,628	$632,008	$640,756
Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones	$630	$665	$650	$679
Gastos de intereses	$310,179	$330,241	$342,776	$348,786
Pérdida por préstamos incobrables	($1,296)	$273	($1,370)	$0
Ingreso neto por intereses	**$270,497**	**$252,779**	**$291,252**	**$292,649**
Ingresos misceláneos	$0	$0	$0	$0
Otros gastos - comisiones	($269,665)	($251,742)	($290,247)	($291,628)
Gastos administrativos	($832)	($1,037)	($1,005)	($1,021)
Resultados netos	**$0**	**$0**	**$0**	**$0**

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre Anterior	Trimestre Anterior	Trimestre Anterior
	sep-18	jun-18	mar-18	dic-17
Efectivo en bancos	$930,546	$1,070,311	$1,075,798	$912,177
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	$27,358,731	$28,532,557	$29,401,306	$30,090,960
Cuentas e intereses por cobrar	$151,699	$199,879	$186,728	$168,221
Total de activos	**$28,440,976**	**$29,802,747**	**$30,663,832**	**$31,171,358**
Bonos hipotecarios por pagar	$24,282,534	$25,938,034	$26,869,409	$27,529,325
Cuentas e intereses por pagar	$4,153,442	$3,900,638	$3,789,423	$3,637,033
Total de pasivos	**$28,435,976**	**$29,838,672**	**$30,658,832**	**$31,166,358**
Patrimonio	**$45,925**	**$5,000**	**$5,000**	**$5,000**
Reserva regulatoria (NIIF)	($40,925)	($40,925)	**$0**	**$0**
Total de Patrimonio	**$5,000**	($35,925)	**$5,000**	**$5,000**
Total de pasivos & patrimonio	**$28,440,976**	**$29,802,747**	**$30,663,832**	**$31,171,358**
	$0	**$0**	**$0**	**$0**

IV PARTE
DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo N°.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.

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

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 2018.

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 tiene que estar firmado por la(s) persona(s) 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.

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 titulo Fiduciario

EMILIO PIMENTEL

GISELLE DE TEJEIRA

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

Estados Financieros

30 de septiembre de 2018

"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

Panamá, 29 de Octubre de 2018

Certificación

Los estados financieros interinos y preparados internamente al 30 de septiembre de 2018, del Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidos por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC).

Roberto Romero Adames
Contador
C.P.A. No. 0153-2012

GISELLE DE TEJEIRA

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

Índice del Contenido

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

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

Estado de Situacion Financiera

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2018**	**2017**
Efectivo en bancos	7	930,546	1,075,798
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	8	27,358,731	29,401,306
Intereses por cobrar		109,823	130,427
Activos adjudicados para la venta		41,876	56,301
Total de activos		28,440,976	30,663,832
Pasivos y Patrimonio			
Bonos por pagar	9, 12	24,282,534	26,869,409
Intereses por pagar	10, 12	102,571	112,665
Cuentas por pagar		4,050,871	3,676,758
Total de pasivos		28,435,976	30,658,832
Patrimonio	2	45,925	5,000
Reserva regulatoria (NIIF)		(40,925)	0
Total de Patrimonio		5,000	5,000
Total de pasivos y patrimonio		28,440,976	30,663,832

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

GISELLE DE TEJEIRA

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

Estado de Resultados

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en Balboas)

	Nota	2018	2017
Ingresos por intereses:			
Préstamos		1,749,100	1,936,430
Depósito en banco		1,921	1,993
Total de intereses		1,751,021	1,938,423
Gastos de intereses sobre bonos	12	960,178	1,074,484
Ingreso neto de intereses antes de provisión		790,843	863,939
Provisión para pérdida en préstamos	8	94	0
Ingreso neto de intereses después de provisión		790,937	863,939
Otros ingresos	11	3,105	8,706
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	790,641	869,070
Otros gastos		3,401	3,575
Total de gastos de operaciones		794,042	872,645
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.

GISELLE DE TEJEIRA

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

Estado de Resultados

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en Balboas)

	Nota	2018	2017
Ingresos por intereses:			
Préstamos		578,750	640,756
Depósito en banco		630	679
Total de intereses		579,380	641,435
Gastos de intereses sobre bonos	12	310,179	348,785
Ingreso neto de intereses antes de provisión		269,201	292,650
Provisión para pérdida en préstamos	8	1,296	0
Ingreso neto de intereses después de provisión		270,497	292,650
Otros ingresos	11	0	0
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	269,665	291,628
Otros gastos		832	1,022
Total de gastos de operaciones		270,497	292,650
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.

GISELLE DE TEJEIRA

DÉCIMO 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

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en Balboas)

	2018	2017
Patrimonio del Fideicomiso		
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5,000	5,000
Aporte a capital	40,925	0
Impacto por adopción NIIF 9	(40,925)	0
Saldo al 30 de junio de 2018	5,000	5,000

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

GISELLE DE TEJEIRA

DÉCIMO 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

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en Balboas)

	2018	2017
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para pérdidas en préstamos	(94)	0
Ingresos por intereses	(1,751,021)	(1,938,423)
Gastos por intereses	960,178	1,074,485
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	2,042,669	1,667,064
Cuentas por pagar	374,113	474,193
Cuentas por cobrar	14,425	0
Activos adjudicados para la venta	0	31,320
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	1,771,625	1,928,395
Intereses pagados	(970,272)	(1,100,177)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	2,441,623	2,136,857
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	(2,586,875)	(2,184,835)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(2,586,875)	(2,184,835)
Disminución neta en efectivo	(145,252)	(47,978)
Efectivo al inicio del año	1,075,798	960,155
Efectivo al final del período	930,546	912,177

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

GISELLE DE TEJEIRA

(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 9 de octubre de 2012, 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, 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 Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Trust, Inc., 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. Este Fideicomiso inició operaciones en el mes de abril de 2013.

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

Estos estados financieros fueron autorizados por el Administrador para su emisión el 29 de octubre de 2018.

GISELLE DE TEJEIRA

(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 al Fiduciario, ya sea por el Fideicomitente o por terceros, para que queden afectos al Fideicomiso.

- El Fiduciario deberá emitir mediante oferta pública Bonos de Préstamos Hipotecarios hasta por la suma de cuarenta y cinco millones de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US$45,000,000); comprar créditos hipotecarios a La Hipotecaria, S.A. de C.V. con los fondos generados por la venta de los Bonos de Préstamos 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 B/.1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en tres (3) 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. u otra bolsa de valores autorizadas por para operar en Panamá.

- Los Bonos de Préstamos Hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Décimo Tercer 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 Tercer 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 precio pactado por la adquisición de créditos hipotecarios residenciales o podrá pagar dicho precio mediante la emisión y entrega de los bonos.

- 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 correspondientes, en la República de El Salvador, dentro de los 180 días siguientes a la fecha de cierre.

GISELLE DE TEJADA

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 25 de octubre de 2041 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra 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 y una vez amortizado en su totalidad el capital de los bonos Serie B se podrán realizar pagos parciales de capital a los Bonos 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 el pago de capital de los bonos Serie B goza prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie C.

- 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 mensualmente. 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 mensualmente. Durante el período terminado el 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso pagó en concepto de comisiones la suma de B/.375,103 (2017: B/.409,486) 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 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.

GISELLE DE TEJEIRA

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

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., BG Trust, Inc. 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.

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 establecidas en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no ha pagado al Fiduciario Emisor comisiones. 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 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 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no había pagado al Administrador honorarios por incentivo por buena cobranza.

Los ingresos del Fideicomiso permitieron registrar para el pago de estas comisiones un monto de B/.3,067,595 (2017: B/.2,687,611) 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.

GISELLE DE TEJADA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

(d) Activos y Pasivos Financieros

(d.1) Reconocimiento

Inicialmente el Fideicomiso reconoce los préstamos y las partidas por cobrar, inversiones, depósitos, instrumentos de deuda emitidos y financiamientos en la fecha en que se originan o fecha de liquidación.

(d.2) Clasificación

Activos Financieros

El Fideicomiso clasifica sus activos financieros según se midan posteriormente a su costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR), sobre la base del modelo de negocio del Fideicomiso para la gestión de los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

Un activo financiero se mide al CA si cumple con las dos condiciones siguientes y no está designado como valor razonable con cambios en resultados:

- el activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para recolectar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Un instrumento de deuda se mide a VRCOUI solo si cumple con las dos condiciones siguientes y no está designado como valor razonable con cambios en resultados:

- el activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto mediante la recopilación de flujos de efectivo contractuales como la venta de activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Además, en el reconocimiento inicial, el Fideicomiso puede designar irrevocablemente un activo financiero que de otra manera cumple con los requisitos para medirse al CA o en VRCOUI, como en valor razonable con cambios en resultado si al hacerlo elimina o reduce significativamente una asimetría contable que de otro modo surgiría.

Evaluación del modelo de negocio

El Fideicomiso realiza 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:

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

- 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;
- 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;

Evaluación si los flujos de efectivo contractuales son únicamente pagos de capital 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 período de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos.

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

Reclasificación
Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto en el periodo posterior a la modificación del modelo de negocio para la administración de activos financieros.

Pasivos Financieros
El Fideicomiso clasifica todos los pasivos financieros como medidos posteriormente a costo amortizado.

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(d.3) Baja de activos y pasivos financieros

Activos Financieros

El Fideicomiso da de baja un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero.

Al dar de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo dado de baja) y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulada que haya sido reconocida en otros resultados integrales se reconoce en resultados.

La continua participación que tome la forma de una garantía sobre el activo transferido se mide por el menor entre el valor en libros original del activo y el importe máximo de la consideración que el Fideicomiso podría ser obligado a pagar.

Pasivos Financieros

Un pasivo financiero es dado de baja cuando se extingue la obligación, en virtud de la responsabilidad, cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada o cancelada, o haya expirado.

(e) Medición de Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición o, en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Fideicomiso mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos 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

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

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.

El valor razonable de un depósito a la vista no es 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.

(f) Deterioro

El Fideicomiso reconoce la reserva para pérdidas crediticias esperadas (PCE) en los siguientes instrumentos financieros que no se miden a VRCR:

- Préstamos

El Fideicomiso mide los montos de pérdida en una cantidad igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida, a excepción de los siguientes, para los cuales se miden como pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses:

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 al valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados;

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Activos financieros reestructurados

Los activos financieros 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.

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de reporte, el Fideicomiso evalúa si los activos financieros contabilizados a CA tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene "deterioro crediticio" cuando ocurren uno o más eventos que tienen un impacto perjudicial en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

La evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultad financiera significativa del deudor
- Un incumplimiento de contrato, como un evento de ausencia de pago o mora;

Un préstamo que ha sido renegociado debido a un deterioro en la condición del deudor generalmente se considera deteriorado a menos que exista evidencia de que el riesgo de no recibir flujos de efectivo contractuales se haya reducido significativamente y no haya otros indicadores de deterioro. Además los préstamos hipotecario a más de 180 días se consideran deteriorados.

Presentación de la reserva para PCE en el estado consolidado de situación financiera

Las reservas para PCE se presentan en el estado consolidado de situación financiera de la siguiente manera:

- Activos financieros medidos CA: como una deducción del valor en libros bruto de los activos;

- Activos financieros medidos a VRCOUI: no se reconoce ninguna pérdida en el estado consolidado de situación financiera porque el valor en libros de estos activos es su valor razonable. Sin embargo, la reserva para PCE se revela y se reconoce en la reserva de valor razonable.

Pérdidas por deterioro

Los préstamos y las inversiones en valores se dan de baja (ya sea en forma parcial o total) cuando no existe una expectativas razonables de recuperación. Este es generalmente el caso cuando el Fideicomiso determina que el deudor no tiene activos o fuentes de ingresos que podrían generar suficientes flujos de efectivo para pagar los montos adeudados sujetos a la pérdida por deterioro, sin curso de acciones por parte del Fideicomiso para adjudicar colateral (en el caso que mantengan). Sin embargo, los activos financieros que se dan de baja aún podrían

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

estar sujetos a actividades de cumplimiento para efectuar los procedimientos del Fideicomiso para la recuperación de los montos adeudados.

(a) Depósitos, Financiamientos y Títulos de Deuda Emitidos

Estos pasivos financieros, corresponden a las fuentes principales de financiamiento del Banco. Son inicialmente medidos a valor razonable menos los costos directos incrementales de la transacción, y posteriormente, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

(g) Préstamos

Los préstamos se presentan a su costo amortizado considerando el valor principal pendiente de cobro, menos los intereses y la reserva para PCE. Los préstamos se miden inicialmente a su valor razonable más los costos incrementales directos a la transacción, y posteriormente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

(h) Reserva para Pérdidas crediticias esperadas

La reserva para pérdidas crediticias se constituye para cubrir las pérdidas derivadas del proceso de otorgamiento de crédito, inherente a la cartera de préstamos inversión medidos a CA utilizando el método de reserva para PCE. Los aumentos a la reserva para PCE son efectuados con cargo a resultados. Las PCE son deducidas de la reserva, y las recuperaciones posteriores son adicionadas. La reserva también es reducida por reversiones de la reserva con crédito a resultados.

La reserva atribuible a los instrumentos financieros medidos a CA se presenta como una deducción a los préstamos, la reserva para PCE, la reserva para PCE para los valores de inversión medidos a VRCOUI se presenta en la reserva de valor razonable en otras utilidades integrales.

El Fideicomiso mide las PCE en una manera que refleje una información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado en la fecha de la presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y el pronóstico de las condiciones económicas futuras.

El modelo de PCE refleja el patrón general de deterioro o mejora en la calidad crediticia de los activos financieros. La cantidad de PCE reconocido como una reserva o provisión depende del grado de deterioro del crédito desde el reconocimiento inicial. Hay dos criterios de valoración:

- PCE a 12 meses (etapa 1), que se aplica a todos los activos financieros (en el reconocimiento inicial), siempre y cuando no haya un deterioro significativo en la calidad del crédito, y

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

- PCE durante el tiempo de vida (etapas 2 y 3), que se aplica cuando se ha producido un aumento significativo en el riesgo de crédito de forma individual o colectiva. En estas etapas 2 y 3 se reconocen los ingresos por intereses. En la etapa 2 (como en la etapa 1), hay una disociación total entre el reconocimiento de interés y el deterioro y los ingresos por intereses se calculan sobre el importe bruto en libros. En la etapa 3, cuando el activo financiero posteriormente se convierte en deteriorado (donde se ha producido un evento de crédito),

La provisión para PCE incluye un componente activo específico y un componente basado en una fórmula. El componente activo específico, o de la asignación específica, se refiere a la provisión para pérdidas en activos financieros considerados deteriorados y evaluados individualmente, caso por caso. Una provisión específica es establecida cuando los flujos de caja descontados (o valor razonable observable de garantía) del activo financiero es menor que el valor en libros de ese activo. El componente basado en la fórmula (base imponible del colectivo), cubre la cartera crediticia normal del Fideicomiso y se establece con base en un proceso que estima la pérdida probable inherente en la cartera, con base en el análisis estadístico y juicio cualitativo de la administración. Este análisis tiene en cuenta la información completa que incorpora no sólo datos de mora, sino otra información crediticia relevante, como información macroeconómica prospectiva.

Con el fin de determinar si se ha producido un aumento significativo en el riesgo de crédito del activo financiero, la evaluación se basa en información cuantitativa e información cualitativa. El Fideicomiso considera los siguientes factores, aunque no exhaustiva, en la medición del aumento significativo en el riesgo de crédito:

a) Cambios significativos en los indicadores de riesgo de crédito como consecuencia de un cambio en el riesgo crediticio desde el inicio;

b) Cambios significativos en el valor de la garantía colateral que apoya a la obligación;

Como tope, el Fideicomiso considera que un aumento significativo en el riesgo crediticio ocurre a más tardar cuando un activo tiene más de 180 días de vencimiento. Los días vencidos se determinan contando el número de días transcurridos desde la fecha de vencimiento más antigua con respecto a la cual no se ha recibido el pago total. Las fechas de vencimiento se determinan sin considerar ningún período de gracia que pueda estar disponible para el deudor.

Los saldos de las reservas para PCE, son calculados aplicando la siguiente fórmula:

$PCE = \sum(EI \times PI \times PDI)$; en donde:

Exposición ante el incumplimiento (EI): se define como el saldo actual del principal a la fecha del estado de posición financiera.

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

- Probabilidad de incumplimiento (PI): la probabilidad de que un cliente no cumpla con el pago total y puntual de las obligaciones de crédito en un horizonte de un año. La PI estimada para un período de 12 meses se ajusta mediante el período de identificación de pérdida (PIP) para estimar la probabilidad de incumplimiento puntual a la fecha del estado consolidado de situación financiera de la siguiente manera:

  - El parámetro "punto en el tiempo", que convierte la probabilidad de incumplimiento ajustado al ciclo requerido para fines regulatorios (definida como la probabilidad promedio de incumplimiento en un ciclo económico completo) a la probabilidad de incumplimiento en una fecha dada requerida por las NIIF; conocida como probabilidad de "punto en el tiempo".

  - PIP es el período desde la ocurrencia de un evento de pérdida hasta el momento en que esa pérdida se hace evidente en un nivel de préstamo individual. El PIP se calcula con base a grupos homogéneos.

  La probabilidad de incumplimiento de un año aplicada al portafolio para pérdidas esperadas menores a 12 meses y durante el tiempo de vida para pérdidas esperadas mayores a 12 meses. Los porcentajes de incumplimiento se basan en el rendimiento histórico de la cartera del Fideicomiso por categoría de calificación, complementado con las probabilidades de incumplimiento de una Agencia Calificadora Internacional de Riesgo.

- Pérdida de incumplimiento (PDI) = se utiliza un factor basado en información histórica.

(i) 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.

GISELLE DE TEJEIRA

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(j) Activos Clasificados como Mantenidos para la Venta

Los activos no corrientes, o grupo para disposición que comprende activos y pasivos, incluyendo bienes adjudicados mantenidos para la venta, que se espera sean recuperados principalmente a través de ventas en lugar de ser recuperados mediante su uso continuo son clasificados como disponibles para la venta.

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

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 periodos 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).
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.

GISELLE DE TEJEIRA

(6) **Administración de Riesgos Financieros**

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.

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

	Préstamos	
	2018	**2017**
Valor en libros	27,358,731	29,401,306
A costo amortizado		
Grado 1: Saldo corriente	25,929,012	28,039,096
Morosos pero no deteriorados:		
Grado 2: Riesgo bajo		
31 – 60 días	468,253	603,998
Grado 3 al 5: Lista de vigilancia		
61 – 90 días	475,097	193,029
91 – 120 días	61,676	89,990
121 – 150 días	119,411	81,310
151 – 180 días	24,606	108,720
Valor en libros	1,149,043	1,077,047
Individualmente deteriorados		
Grado 6:		
Mayor a 180 días	324,337	287,992
Reserva individual	43,661	2,829

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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

A1 - Rango Corriente (al día, sin atraso) y 1 a 30 días
A2 - Rango de Atraso 31 a 60 días
B1 - Rango de Atraso 61 a 90 días
B2 - Rango de Atraso 91 a 120 días
C1 - Rango de Atraso 121 a 150 días
C2 - Rango de Atraso 151 a 180 días
D - Rango de Atraso mayor a 180 días

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.

El valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.39,078,510 (2017: B/.40,998,942).

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

Depósitos colocados en bancos
Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso mantiene un depósito colocado en bancos por B/.930,546 (2017: B/.1,075,798). 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.

Rangos de LTV	2018	2017
0-20%	132,231	109,681
21-40%	528,320	475,747
41-60%	2,223,360	2,153,493
61-80%	18,122,479	17,774,071
81-100%	6,396,002	8,891,143
Total	27,402,392	29,404,135

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

(b) El Fideicomiso no actualiza de forma rutinaria la valoración de las garantías mantenidas. Los avalúos de las garantías se actualizan y para los préstamos hipotecarios cuando el riesgo de crédito de un préstamo se deteriora de manera significativa y el préstamo es supervisado más de cerca. Para los préstamos de dudosa recuperación, el Banco obtiene el avalúo de garantías porque el valor actual de la garantía es un insumo para la medición de deterioro.

Montos originados por las pérdidas crediticias esperadas

Aumento significativo de riesgo de crédito
Al evaluar si el riesgo de crédito de un instrumento financiero se ha incrementado de manera significativa, el Fideicomiso considera el cambio en el riesgo de impago que ocurre desde el reconocimiento inicial. Para un instrumento financiero que incurra en un evento de incumplimiento, la administración considerará los criterios basados en los diferentes estados de mora como se estableció para la implementación de la Pérdida Esperada, mientras se evalúa la aplicación de otros criterios utilizados en el modelo de riesgo de crédito interno tales como scoring de comportamiento, puntaje de bureau y/o aspectos y factores cualitativos cuando corresponda. En cada fecha de reporte, el Fideicomiso evalúa si existe un aumento significativo en el riesgo de crédito basado en el cambio en el riesgo de impago que ocurre durante la vida esperada del instrumento de crédito. Con el fin de realizar la evaluación de si se ha producido un deterioro significativo de crédito, el Fideicomiso considera información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado comparando:

- El riesgo de incumplimiento que ocurre en el instrumento financiero en la fecha de presentación de informes,

Grado de riesgo crediticio
El Fideicomiso asigna cada exposición a una calificación de riesgo de crédito basada en las transiciones de morosidad que la operación va generando. A estas migraciones se les asigna una Probabilidad de Default basados en los resultados de 66 matrices de transición que se revisaron a 1, 2 y 3 años, lo que da una tasa real de incumplimiento en función de la altura de mora en que se encuentra la operación. Como se explicó anteriormente, el fideicomiso está en el proceso de ir adaptando otras variables además de la tasa real de incumplimiento como puede ser: scoring de comportamiento, puntaje del bureau y/o factores colectivos en función de los eventos económico que pueden registrar los sectores de la economía

Las calificaciones de riesgo crediticio se definen y calibran de manera que el riesgo de incumplimiento se incrementa exponencialmente a medida que el riesgo de crédito se deteriora, por ejemplo, la diferencia en el riesgo de incumplimiento entre los grados de riesgo crediticio 1 y 2 es menor que la diferencia entre los grados 2 y 3.

Cada exposición se asigna a una calificación de riesgo de crédito en el reconocimiento

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

inicial en función de la información disponible sobre el deudor. Las exposiciones están sujetas a un monitoreo continuo, lo que puede ocasionar que una exposición se mueva a una calificación de riesgo de crédito diferente

Consecuentemente y según el deterioro de riesgo sufrido por cada instrumento a lo largo de su vida residual, el Fideicomiso periódicamente a partir de la fecha del reconocimiento inicial, establecerá las diferencias en el estado de riesgo de aquel respecto del registrado en ese reconocimiento inicial. En función de la evaluación practicada, el Fideicomiso asignará cada instrumento a 3 estadios (stages) de deterioro (buckets):

a) Bucket 1 (B1): Instrumentos con bajo riesgo de crédito
b) Bucket 2 (B2): Instrumentos con deterioro significativo de riesgo crediticio
c) Bucket 3 (B3): Instrumentos deteriorados (alto riesgo crediticio)

El objetivo de la asignación a diferentes estadios de riesgo crediticio, es el ajuste del algoritmo de cálculo de pérdidas esperadas, de forma de que cuando los instrumentos hubiesen sido asignados al Bucket 1, dichas perdidas se determinarán para un horizonte de 12 meses. Las pérdidas para instrumentos asignados el Bucket 2 o 3, se calcularán para la vida residual de los instrumentos, es decir hasta su maduración o vencimiento (lifetime).

El Fideicomiso, en la primera fase de aplicación de la Norma, mientras no dispusiera de una estructura de calificaciones internas que le permitiera valorar de forma alternativa el deterioro, adoptará como criterio general para determinarlo el previsto por la Norma e

B5.5.17(p): " Información sobre morosidad, incluida la presunción refutable [...] "
Lo anterior implica que el Fideicomiso utilizará para la asignación el esquema de rangos de atraso, según el siguiente orden de calificaciones:

A1 - Rango Corriente (al día, sin atraso) y 1 a 30 días
A2 - Rango de Atraso 31 a 60 días
B1 - Rango de Atraso 61 a 90 días
B2 - Rango de Atraso 91 a 120 días
C1 - Rango de Atraso 121 a 150 días
C2 - Rango de Atraso 151 a 180 días
D - Rango de Atraso mayor a 180 días

Construcción del término de probabilidad de incumplimiento (PI)

Enfoque de tratamiento de instrumentos

Dada la homogeneidad de los perfiles de prestatarios de las carteras de crédito del Fideicomiso, para la determinación del deterioro crediticio de los instrumentos que las

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

constituyen, se estableció que de manera general, salvo excepciones, se tratarán bajo un enfoque colectivo. A los efectos prácticos esto implica que los valores de PD y LGD determinados serán compartidos de forma colectiva, ya sea parcial o totalmente, por todos los instrumentos que participan de cada segmento identificado.

El Fideicomiso ha identificado que sus instrumentos presentan perfiles similares de riesgo en relación a monto de exposición, tasa de interés, garantías u otros factores dentro del grupo al que pertenecen.

Para ello se determinaron estadísticos de dispersión (volatilidad) de los valores de dichos perfiles alrededor valores promedios. Hasta la fecha de cierre de este documento preliminar, no se identificaron instrumentos de la cartera de préstamos para ser tratados de forma individual.

La tasa de pérdida incluye en el cálculo, el valor de recuperaciones derivadas de ejecución de hipotecas y daciones en pago, lo que explica la importancia de su desagregación respecto de otro tipo de recuperaciones que no presentan dicha calidad de garantías. En el caso específico de los PCGH el factor de riesgo principal que comparten es, además de la volatilidad del valor del inmueble hipotecado, el riesgo moral, en tanto las viviendas que financia el Fideicomiso, en general son del tipo residencial para uso de los deudores de relativamente bajos y medios ingresos y sus familias. La LGD del segmento PSGH se determinará a través de las recuperaciones cuyo proceso se describe más abajo en el apartado correspondiente en este documento.

Para la determinación de la probabilidad de incumplimiento y en el contexto del tratamiento colectivo de las carteras de crédito, el Fideicomiso enfocará la medición a partir de los procesos denominados como Cadenas de Markov, a través de las cuales se calcula la probabilidad (condicional) de que un instrumento, que se encuentre en un momento en una determinada categoría de riesgo, migre a otra en un horizonte de tiempo también determinado. Matemáticamente se expresa como la probabilidad de que ocurra un evento A, dado otro evento B. En el proceso de cálculo en el Fideicomiso, se determinará la probabilidad de que un instrumento que a la fecha de reporte presenta una determinada calificación, incumpla para en horizontes de tiempo.

Para el cálculo de la PD se han estructurado matrices de transición que reflejan la migración anual de las categorías de riesgo de los instrumentos tomadas mensualmente. Para la estructuración de la matriz se partirá de la serie histórica de calificaciones de cada instrumento que compone cada segmento de cartera de cada país, las que se dispondrán en series históricas de cinco (5) años para cada instrumento. Con esta base de datos 12 se compara mensualmente la calificación (categoría de riesgo) de un instrumento al cierre de un determinado mes, con la

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

categoría de ese mismo instrumento para los mismos meses de diferentes horizontes de tiempo (1, 2, 3 ó más años).

Mediante el proceso descrito se formarán dentro de cada segmento "pares" de categorías correspondientes a un período histórico de cinco años. Cada "par" representa la calificación de riesgo de cada instrumento para un determinado mes (T) y el mismo mes del año siguiente (T+12), el mismo mes de otros años (T+24; T+36; T+n), según sea el horizonte de tiempo analizado). Arreglando matricialmente los pares y calculando las frecuencias de ocurrencia de los mismos, se obtendrá la probabilidad condicional de migración entre la categoría corriente de riesgo del instrumento y la categoría de incumplimiento para diferentes horizontes de tiempo. El cuadro presenta el ejemplo del mecanismo de formación de pares a 1 año 13,14 a partir del análisis de calificaciones de riesgo.

El Fideicomiso emplea modelos estadísticos para analizar los datos recopilados y generar estimaciones de PI del tiempo de vida restante de las exposiciones y cómo se espera que cambien como resultado del paso del tiempo.

Enfoque general para determinación de incumplimiento y refutación de presunciones.

El comportamiento y compromiso de pago de los clientes cuando se trata de cuidar su hogar, hace que la mora de los créditos que otorga el Fideicomiso La Hipotecaria sea muy baja en comparación con el comportamiento de otro tipo de créditos. Se estima que ese comportamiento obedece a que el Fideicomiso solo ofrece préstamos de consumo a clientes que tienen hipotecas con la institución.

La hipótesis anterior es reforzada por la implementación de adecuadas políticas de originación y una eficaz estrategia de cobranzas. Sin duda, otro aspecto importante sobre la baja morosidad es el alto número de clientes que pagan por Descuento Directo, que es una de las condiciones para la aprobación de crédito en el Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, para definir "incumplimiento" en cada segmento de cada país, se han analizado las distintas transiciones de atrasos que han mostrado los créditos según alturas de moras (rangos de morosidad).

A manera de un primer acercamiento a la identificación del nivel de incumplimiento se realizó el conteo por altura de mora (por rangos de días de atraso) de cada una las operaciones realizadas por el Fideicomiso, tomando como base la serie histórica de las mismas.

En las líneas horizontales de los cuadros se muestran las probabilidades de que un instrumento alcance una determinada altura de mora según el rango de atraso en que se encuentra al inicio del periodo en un horizonte de 1 año. En las columnas de la derecha se muestran los porcentajes acumulados de atrasos en que caen los

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

instrumentos del segmento en un horizonte de 12 meses posteriores al mes del inicio del conteo.

Los valores permiten determinar el rango de atraso en que se estima se produciría el incumplimiento a partir de un porcentaje considerado como límite de aceptación. A partir de esa información el Fideicomiso ha decidido que el incumplimiento se establecería a partir de 180 días para los segmentos de instrumentos con garantía hipotecaria.

El Fideicomiso pretende implementar o incorporar otras variables y elementos para complementar la Probabilidad de Incumplimiento o tasa real de incumplimiento. Estos elementos pueden incluir la incorporación de un scoring de comportamiento, la incorporación de puntajes de los bureau de crédito y/o elementos colectivos asociados a situaciones económicos.

Cuando se modifican los términos de un activo financiero y la modificación no da como resultado la baja en cuentas, la determinación de si el riesgo de crédito del activo ha aumentado significativamente refleja la comparación de:

- El riesgo de incumplimiento del tiempo de vida remanente en la fecha de presentación basada en los términos modificados; con
- El riesgo de incumplimiento del tiempo de vida remanente estimado sobre la base de
- Los datos en el reconocimiento inicial y los términos contractuales originales.

Definición de deterioro
El Fideicomiso considera que un activo financiero está deteriorado cuando:

- Es poco probable que el deudor pague sus obligaciones de crédito al Fideicomiso en su totalidad, sin que el Fideicomiso recurra a acciones tales como la realización de
- las garantías (si corresponde); o
- el deudor más de 180 días de atraso en los préstamos hipotecarios.

Al evaluar si un deudor está en incumplimiento, el Fideicomiso considera indicadores que son:
- cualitativos – incumplimientos de cláusulas contractuales.
- cuantitativos – estado de mora y falta de pago de otra obligación del mismo deudor para el Fideicomiso; y basado en datos desarrollados internamente

Los insumos utilizados para evaluar de si un instrumento financiero está deteriorado y su importancia puede variar a lo largo del tiempo para reflejar los cambios en las circunstancias.

La definición de deterioro se alinea en gran medida con la aplicada por el Fideicomiso para propósitos de capital regulatorio

Incorporación de información prospectiva

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

La incorporación en el proceso de cálculo de Perdidas Esperadas en el Fideicomiso de aspectos prospectivos se efectuará a en base al posible impacto que podría registrarse en el valor de las esas pérdidas, ocasionadas por cambios esperados en el corto y mediano plazo del comportamiento de variables las macroeconómicas que podrían afectar el flujo de pagos de los instrumentos.

En la región centroamericana y especialmente en los países en donde opera el Fideicomiso, las estadísticas sobre agregados macroeconómicos es provista casi exclusivamente por órganos estatales especializados en estadísticas, y en la práctica constituyen la fuente principal de información para la obtención de valores de indicadores macroeconómicos. Ante tales limitaciones el Fideicomiso, a los efectos de identificar aquellos parámetros que pudieran impactar en el comportamiento de pago de instrumentos financieros, estableció que serían utilizados aquellos que cumplieran con al menos una serie de perfiles que los hicieran aptos para este tipo de mediciones, a saber: a) que estuvieran disponibles regularmente; b) que sean accesibles al público de una forma relativamente sencilla; c) que sean razonablemente confiables. En tanto no existen fuentes alternativas que permitan confirmar o validar la información señalada a los efectos de disponer de datos aceptables para el análisis, se debió necesariamente seleccionar de entre todas las variables disponibles, aquellas que presentaron los perfiles señalados de regularidad, accesibilidad y confiabilidad, y que fueron:

a) Inflación (IPC)
b) Desempleo
c) Cotizantes del seguro social
d) Producto Interno Bruto
e) Imae / Ivae
g) Cartera vencida del Fideicomiso
h) Cartera vencida del sistema financiero

La metodología empleada en el Fideicomiso para identificar las variables forward-looking (FL) que participarán del proceso de incorporación de estas a la determinación de las perdidas esperadas, se basa en el cálculo del Coeficiente de Correlación Múltiple. El proceso de definición de las variables más significativas de entre el universo de aquellas de las que se dispone, consta de tres pasos:

Se calcularon los coeficientes de Correlación Múltiple y de Explicación entre las series históricas de las variaciones porcentuales anuales del valor de la Cartera Vencida del Fideicomiso La Hipotecaria (tomada como variable dependiente), y la serie histórica de los valores de las variaciones interanuales de PIB, IMAE, Inflación y Desempleo (consideradas variables independientes). Este cálculo permite determinar si ésas últimas podrían explicar y/o inferir razonablemente los eventuales impactos sobre el comportamiento de pago de los instrumentos en el futuro.

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Una vez determinada la existencia de un grado de asociación aceptable entre tales variables, se procedió a calcular la contribución marginal de cada una, por separado, al valor de la correlación múltiple, a través de despreciar el aporte de cada una al valor de esa correlación. Esto se logra recalculando la correlación múltiple eliminando secuencialmente cada variable que participa en las series originales. El nuevo valor de correlación múltiple tras dichas eliminaciones, permitiría inferir la contribución de cada eliminación al valor de correlación originalmente calculado.

Finalmente se contrastaron los resultados con los correspondientes a la Correlación existente entre los valores de Cartera Vencida del Fideicomiso con los del Sistema Financiero de cada país, de forma de confirmar el sentido de las asociaciones.

El Fideicomiso incorpora información prospectiva en su evaluación de si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial y su medición de pérdidas crediticias estimadas. Con base en el asesoramiento del Comité de Crédito del Fideicomiso y expertos económicos y la consideración de una variedad de información externa real y de pronóstico, el Fideicomiso formula una vista de "caso base" de la dirección futura de variables económicas relevantes, así como, un rango representativo de otros posibles escenarios de pronóstico. Este proceso implica desarrollar dos o más escenarios económicos adicionales y considerar las probabilidades relativas de cada resultado. La información externa incluye datos económicos y pronósticos publicados por organismos gubernamentales y autoridades monetarias en los países donde opera el Fideicomiso.

El caso base representa el resultado más probable y está alineado con la información utilizada por el Fideicomiso para otros fines, como la planificación estratégica y la realización del presupuesto. Los otros escenarios representan resultados más optimistas y más pesimistas. Periódicamente, el Fideicomiso lleva a cabo pruebas de estrés más extremas para calibrar su determinación de estos otros escenarios representativos.

Medida de las pérdidas crediticias estimadas

Las entradas clave en la medición de las pérdidas crediticias son los términos de estructura de las siguientes variables:

- Probabilidad de incumplimiento (PI) o (PD Probability at Default);
- Pérdida de incumplimiento (PDI) o (LGD Loss Given Default);
- Exposición ante el incumplimiento (EI) o (EAD Espousure at Default).

Estos parámetros generalmente se derivan de modelos estadísticos desarrollados internamente y otros datos históricos. Se ajustan para reflejar la información prospectiva como se describió anteriormente.

Para la determinación de la PI de los segmentos identificados, y en el contexto del tratamiento colectivo de las carteras de crédito, el Fideicomiso enfocará la medición

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

a partir de los procesos denominados como Cadenas de Markov, a través de las cuales se calcula la probabilidad (condicional) de que un instrumento, que se encuentre en un momento en una determinada categoría de riesgo, migre a otra en un horizonte de tiempo también determinado. Matemáticamente se expresa como la probabilidad de que ocurra un evento A, dado otro evento B. En el proceso de cálculo en el Fideicomiso, se determinará la probabilidad de que un instrumento que a la fecha de reporte presenta una determinada calificación, incumpla para en horizontes de tiempo.

El Fideicomiso estima los parámetros de PDI en función de la historia de las tasas de recuperación de los reclamos contra las contrapartes deterioradas. Los modelos de PDI consideran la estructura, la garantía, la antigüedad del reclamo, la industria de la contraparte y los costos de recuperación de cualquier garantía que sea integral al activo financiero. Para los préstamos garantizados con propiedades, los ratios LTV son un parámetro clave para determinar PDI.

Estimación de la PDI

El cálculo de la PDI se implementa para cada segmento identificado en cada país, y requiere comparar los importes recuperados en cada uno de aquellos contra los importes incumplidos. Se estableció la conveniencia de disponer información sobre casos "cerrados", esto es que los datos de incumplimientos y recuperaciones se corresponderán a eventos específicos, cuya gestión de cobro haya sido dada por finalizada por la gerencia, ya sea por la recuperación total de los importes adeudados o por desistimiento justificado de su cobro según las políticas aprobadas de administración de crédito. El objetivo final de cálculo es establecer la proporción porcentual de recuperaciones sobre el valor de las exposiciones incumplidas. Las siguientes son definiciones pertinentes al cálculo de PDI en el Fideicomiso.

PDI de operaciones Hipotecarias que han pasado por proceso judicial y/o dación de pago

Para el cálculo se usó una base de datos llamada Historical Recoveries. En esta se han registrado todas las operaciones en donde el Fideicomiso ha recibido el bien ya sea por medio de dación o por adjudicación vía proceso judicial. En dicha hoja se registra cuando el préstamo inicia el proceso y se recibe el bien hasta que se vende, o se coloca nuevamente en la figura de un crédito a otro cliente. También se lleva en detalle los gastos legales y reparaciones que nos acarreó la recuperación de dicho bien. Esto permitirá calcular la PDI de operaciones recibidas como dación en pago o vía proceso judicial.

Exposición ante el incumplimiento (EI) o (EAD Espousure at Default).

El representa la exposición esperada en caso de incumplimiento. El Fideicomiso determina el EI de la exposición actual de la contraparte y los posibles cambios en el monto actual permitidos según el contrato, incluida la amortización. El EI de un activo financiero es su valor bruto en libros. Para los compromisos de préstamos y las garantías financieras, el EI incluye el monto utilizado, así como los montos futuros

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

potenciales que pueden utilizarse del contrato, que se estiman en base a observaciones históricas y previsiones prospectivas. Para algunos activos financieros, El se determina

modelando el rango de posibles resultados de exposición en varios puntos en el tiempo usando escenarios y técnicas estadísticas

La EAD es el costo amortizado de los saldos expuestos. El Fideicomiso determina la EAD anual a lo largo de la vida restante de los instrumentos para su posterior ponderación por la probabilidad de incumplimiento anual marginal respectiva.

En el Fideicomiso, el valor de la EAD nominal anual se calculará a partir de la proyección de los saldos a costo amortizado de los instrumentos. Para realizar el cálculo de la EAD, el Fideicomiso realiza periódicamente una proyección de las tablas de amortización de los préstamos de cada segmento hasta su cancelación. En función de lo anterior se obtiene el promedio anual de los saldos de capital residuales (proyectados) anualmente, valor que es el utilizado como exposición anual (EAD) proyectada para la vida de los instrumentos. Finalmente, dichos saldos se descuentan a la tasa efectiva anual.

Las agrupaciones están sujetas a revisión periódica para garantizar que las exposiciones dentro de un grupo particular permanezcan apropiadamente homogéneas

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.

2018	Valor en Libros	Monto bruto nominal (salidas)/entradas	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años
Pasivos Financieros:						
Bonos por pagar	24,282,534	(26,047,147)	(3,488,639)	(11,703,929)	(9,610,440)	(1,244,139)
Total de pasivos financieros	24,282,534	(26,047,147)	(3,488,639)	(11,703,929)	(9,610,440)	(1,244,139)
Activos Financieros:						
Depósitos en bancos	930,546	930,546	930,546	0	0	0
Préstamos, neto	27,357,435	66,048,383	3,554,447	10,663,341	17,772,236	34,058,359
Total de activos financieros	28,287,981	66,978,929	4,484,993	10,663,341	17,772,236	34,058,359

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

2017	Valor en Libros	Monto bruto nominal (salidas)/entradas	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años
Pasivos Financieros:						
Bonos por pagar	26,869,409	(29,078,834)	(3,780,999)	(12,524,306)	(11,982,609)	(790,918)
Total de pasivos financieros	26,869,409	(29,078,834)	(3,780,999)	(12,524,306)	(11,982,609)	(790,918)
Activos Financieros:						
Depósitos en bancos	1,075,798	1,075,798	1,075,798	0	0	0
Préstamos, neto	29,399,936	71,649,239	3,724,999	14,875,043	18,340,983	34,708,214
Total de activos financieros	30,475,734	72,725,073	4,800,797	14,875,043	18,340,983	34,708,214

Los préstamos por cobrar por B/.27,402,392 (2017: B/.29,404,135) 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:

GISELLE DE TEJEIRA

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

	25pb de incremento	25pb de disminución	50pb de incremento	50pb de disminución
Sensibilidad en el ingreso neto de interés proyectado				
Al 30 de septiembre de 2018	9,765	(9,765)	19,530	(19,530)
Al 31 de diciembre de 2017	8,737	(8,737)	17,474	(15,074)
Sensibilidad en el patrimonio neto de interés proyectado				
Al 30 de septiembre de 2018	9,765	(9,765)	19,530	(19,530)
Al 31 de diciembre de 2017	8,737	(8,737)	17,474	(15,074)

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.

(d) Administración de Capital:
Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2017: B/.5,000) a raíz del impacto por adopción de NIIF 9. La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., Banco General, 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 Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de los 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 interés y capital.

(7) Efectivo en Bancos

Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso mantenía cuentas de ahorros en un banco local, con saldo de B/.930,546 (2017: B/.1,075,798) que devengan intereses del 0.25% (2017: 0.25%) anual sobre el saldo promedio

(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 1,224 (2017: 1,282) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.33,197,837 (2017: B/.34,779,221), los cuales al 30 de septiembre de 2018 tenían un saldo insoluto de capital de B/.27,402,392 (2017: B/.29,404,135).

GISELLE DE TEJEIRA

(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales, continuación

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 31 de diciembre de 2016 al 31 de diciembre de 2042. Al 30 de septiembre de 2018, el rango de tasas de interés que devenga la cartera de préstamos hipotecarios va del 6.72% al 10.75% (2017: 6.72% al 10.75%).

Al 30 de septiembre de 2018, el movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos se detalla a continuación:

	2018				
	Pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (no deteriorados - evaluados colectivamente)	Pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida (deteriorados - evaluados individualmente)	Total	2017
Al 1 de enero de 2018	**10,784**	**11,030**	**21,878**	**43,692**	**2,829**
- Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	10,194	(10,194)	0	-	-
- Transferencia a pérdida esperada durante la el tiempo de vida – no deteriorados	(1,683)	6,758	(5,075)	-	-
- Transferencia a pérdida esperada durante la el tiempo de vida – deteriorados	0	(8,203)	8,203	-	-
Remedición neta de la reserva para pérdidas crediticias	(4,065)	2,522	6,612	5,070	
Originación o compra de nuevos activos financieros	0	-	-	0	-
- Instrumentos financieros que han sido dados de baja durante el período	(867)	0	(4,234)	(6,366)	-
Castigos	-	-	0	0	-
Recuperación de montos previamente castigados	-	-	-	-	-
Cambios en modelos/parámetros de riesgo	-	-	-	-	-
Cambios por moneda extranjera y otros movimientos	-	-	-	-	-
Al 30 de septiembre de 2018	**14,363**	**1,914**	**27,385**	**43,661**	**2,829**

(9) 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/.37,800,000, 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

GISELLE DE TEJEIRA

(9) Bonos por Pagar, continuación

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 septiembre de 2018 la tasa de interés pagada estaba en 4.54% (2017: 4.54%).

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 septiembre de 2018, la tasa de interés pagada estaba en 6.00% (2017: 6.00%).

Bonos Serie C: Los 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, dicha suma está subordinada al pago de los intereses de la serie A y de la Serie B.

El saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.19,184,998 (2017: B/.21,519,159),Serie B de B/.3,297,536 (2017: B/.3,550,250) y B/.1,800,000 (2017: B/.1,800,000) para los bonos Serie C.

(10) Intereses por Pagar

El Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.72,583 (2017: B/.81,414), los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por pagar de B/.16,488 (2017: B/.17,751) y los intereses por pagar de los bonos Serie C mantenían un saldo por pagar de B/.13,500 (2017: B/.13,500).

(11) Impuestos

De acuerdo con las leyes fiscales panameñas, el Fideicomiso no está sujeto al pago de impuesto sobre la renta por concepto de las utilidades debido a que exclusivamente dirige, desde una oficina establecida en Panamá, transacciones que se perfeccionan, consumen y surten sus efectos en el exterior, y en consecuencia, la mayor parte de sus ingresos son de fuente extranjera. En adición, la renta proveniente de intereses sobre depósitos a plazo en bancos que operan en Panamá está exenta del pago de impuesto sobre la renta.

GISELLE DE TEJEIRA

(12) Transacciones con el Fiduciario

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 30 de septiembre de 2018, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

	2018	2017
Bonos por pagar	5,284,552	5,644,157
Interés por pagar	20,689	30,009
Cuentas por pagar	3,067,595	2,688,981
Gastos de intereses sobre bonos	292,995	267,284
Comisiones	334,534	416,570

(13) 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, el 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 diversos grados de juicio 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.

GISELLE DE TEJEIRA

(13) 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 presente
El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable, se detallan a continuación:

	2018		2017	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos financieros:				
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	27,358,731	31,357,069	29,399,936	32,541,083
Pasivos financieros:				
Bonos por pagar	24,282,534	24,471,938	26,869,409	27,079,281

Al 30 de septiembre de 2018 y 2017, 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.

GISELLE DE TEJEIRA

(14) Cambios en políticas contables

Excepto por los cambios a continuación, el Fideicomiso ha aplicado consistentemente las políticas contables establecidas en la Nota 3 a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados.

NIIF 9 – Instrumentos Financieros

El Fideicomiso ha adoptado la NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 con una fecha de aplicación inicial del 1 de enero de 2018. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La nueva norma trae cambios fundamentales en la contabilidad de los activos financieros y en ciertos aspectos de la contabilidad de los pasivos financieros.

Los cambios clave en las políticas contables del Fideicomiso resultantes de su adopción de la NIIF 9 se resumen a continuación:

La NIIF 9 contiene tres categorías principales de clasificación para activos financieros: medidos al CA, el valor VRCOUI y VRCR. La clasificación de NIIF 9, generalmente se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus flujos de efectivo contractuales. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidas hasta el vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar y valores a VRCOUI. Conforme a la NIIF 9, los derivados implícitos en contratos donde el anfitrión es un activo financiero en el alcance de la norma nunca se bifurcan. En cambio, el instrumento híbrido completo se evalúa para su clasificación. Ver Nota 4, Para una explicación de cómo el Fideicomiso clasifica los activos financieros según la NIIF 9.

La NIIF 9 conserva en gran medida los requisitos existentes en la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. Sin embargo, aunque según la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados bajo la opción de valor razonable se reconocieron en resultados, según la NIIF 9, los cambios en el valor razonable generalmente se presentan de la siguiente manera:

- La cantidad de cambio en el valor razonable atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en otras utilidades integrales, y

- el monto restante de cambio en el valor razonable se presenta en utilidad o pérdida. Ver Nota 4, para una explicación de cómo el Fideicomiso clasifica los pasivos financieros según la NIIF 9.

Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" en la NIC 39 con un modelo de "pérdida crediticia esperada". El nuevo modelo de deterioro también se aplica a ciertos compromisos de préstamo y contratos de garantía financiera, pero no a inversiones de patrimonio.

GISELLE DE TEJEIRA

(14) Cambios en políticas contables, continuación

Según la NIIF 9, las pérdidas crediticias se reconocen antes que según la NIC 39. Ver Nota 4, para una explicación de cómo el Fideicomiso aplica los requerimientos de deterioro de la NIIF 9.

Transición

Los cambios en las políticas contables resultantes de la adopción de la NIIF 9 han sido aplicados retroactivamente, excepto como se describe a continuación.

- Los períodos comparativos no se han reexpresados Las diferencias en los valores en libros de los activos financieros y pasivos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocen en las ganancias y reservas acumuladas al 1 de enero de 2018. En consecuencia, la información presentada para 2017 no refleja los requisitos de la NIIF 9 y, por lo tanto, no es comparable a la información presentada para junio 2018 según la NIIF 9.

- Las siguientes evaluaciones se han realizado sobre la base de los hechos y circunstancias que existían en la fecha de la aplicación inicial:

- La determinación del modelo de negocio dentro del cual se mantiene un activo financiero.

Para obtener más información y detalles sobre los cambios y las implicaciones resultantes de la adopción de la NIIF 9, consulte la Nota.

(15) Activos Financieros y Pasivos Financieros

Clasificación de activos financieros y pasivos financieros

La siguiente tabla proporciona una conciliación entre partidas individuales en el estado consolidado de situación financiera y categorías de instrumentos financieros:

	Mandatorio a VRCR	Inversiones en valores a VRCOUI	Costo amortizado	Valor en libros
30 de septiembre de 2018				
Activos financieros				
Efectivo y efectos de caja				
Depósitos en bancos:			930,546	930,546
Préstamos a costo amortizado	0	0	27,402,392	27,402,392
Total de activos financieros	0	0	28,332,938	28,332,938
Pasivos financieros				
Bonos	0	0	24,282,534	24,282,534
Total de pasivos financieros	0	0	24,282,534	24,282,534

GISELLE DE TEJEIRA

(15) Activos Financieros y Pasivos Financieros, continuación

31 de diciembre de 2017	Negociables	Costo Amortizado	Mantenidas hasta su vencimiento	Préstamos y cuentas por cobrar	Disponible para la Venta	Valor en libros
Activos financieros						
Efectivo y efectos de caja						
Depósitos en Bancos				1,075,798		1,075,798
Préstamos a costo amortizado	0	0	0	29,404,135	0	29,404,135
Total de activos financieros	0	0	0	29,479,933	0	29,479,933
Pasivos financieros						
Bonos	0	26,869,409	0	0	0	26,869,409
Total de pasivos financieros	0	26,869,409	0	0	0	26,869,409

Clasificación de activos financieros y pasivos financieros en la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9

La siguiente tabla muestra las categorías de medición originales de acuerdo con la NIC 39 y las nuevas categorías de medición según la NIIF 9 para los activos y pasivos financieros del Fideicomiso al 1 de enero de 2018

	Clasificación original bajo NIC 39	Nueva clasificación bajo NIIF 9	Valor en libros original bajo NIC 39	Nuevo valor en libros bajo NIIF 9
Activos financieros				
Efectivo y efectos de caja				
Depósitos en bancos:	Prest.y CxC	Costo Amort	1,075,798	1,075,798
Préstamos a costo amortizado	Prest.y CxC	Costo Amort	29,404,135	29,404,135
			29,479,933	29,479,933
Pasivos financieros				
Bonos	Costo Amort	Costo Amort	26,869,409	26,869,409
Total de pasivos financieros			26,869,409	26,869,409

Las políticas contables del Fideicomiso sobre la clasificación de los instrumentos financieros conforme a la NIIF 9 se establecen en la Nota 3. La aplicación de estas políticas dio como resultado las reclasificaciones establecidas en la tabla anterior y explicada a continuación

GISELLE DE TEJEIRA

(15) Activos Financieros y Pasivos Financieros, continuación

La siguiente tabla concilia los valores en libros bajo la NIC 39 con los montos en libros bajo NIIF 9, en la transición a la NIIF 9 el 1 de enero de 2018:

	31 de diciembre 2017 NIC 39	Reclasificación	Remedición	1 de enero 2018 NIIF 9
Activos financieros				
A costo amortizado				
Efectivo y equivalentes de efectivo				
Saldo inicial	1,075,798			1,075,798
Remedición	0	0	0	0
Saldo final	0	0	0	1,075,798
Préstamos				
Saldo inicial	29,404,135	0		
Remedición	0	0	(40,925)	29,363,210
Saldo final	0	0	0	0
	0	0	0	0
Total a costo amortizado	30,479,933	0	(40,925)	30,439,008
Total activos financieros	30,479,933	0	(40,925)	30,439,008

	31 de diciembre 2017 NIC 39	Reclasificación	Remedición	1 de enero 2018 NIIF 9
Pasivos financieros				
A costo amortizado				
Títulos de deuda emitidos				
Saldo inicial	26,869,409	0	0	26,869,409
Remedición				
Saldo final	0	0	0	26,869,409
Total Costo amortizado	26,869,409	0	0	26,869,409

La siguiente tabla analiza el impacto, neto de impuestos, de la transición a la NIIF 9 sobre reservas y ganancias acumuladas. El impacto se relaciona con la reserva de crédito pasivo, la reserva de valor razonable y las utilidades retenidas. No hay impacto en otros componentes de equidad

	Impacto de la adopción de NIIF 9 1 de enero 2018
Utilidades no distribuidas	
Saldo al cierre bajo NIC 39 (31 de diciembre de 2017)	0
Reconocimiento de PCE bajo NIIF 9	(40,925)
Saldo inicial bajo NIIF 9 (1 de enero de 2018)	(40,925)

GISELLE DE TEJEIRA

(15) Activos Financieros y Pasivos Financieros, continuación

La siguiente tabla se reconcilia:

- La provisión por deterioro de cierre para activos financieros de acuerdo con la NIC 39.
- La reserva de ECL de apertura determinada de acuerdo con la NIIF 9 al 1 de enero de 2018.

	31 de diciembre 2017 NIC 39/NIC 37	Reclasificación	Remedición	1 de enero 2018 NIIF 9
Préstamos y cuentas por cobrar y valores mantenidos hasta su vencimiento de acuerdo con la NIC 39 / activos financieros a costo amortizado según la NIIF 9 (incluye efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y anticipos a bancos y préstamos y anticipos a clientes)	2,829		40,925	43,754
Total	2,829		40,925	43,754

GISELLE DE TEJEIRA