BGT | BG Trust, Inc.

CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
DÉCIMO SEGUNDO 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. 19,606 de 16 de julio de 2014, (el "Fideicomiso"), por BANCO LA HIPOTECARIA, S.A., no a título personal sino en su calidad de Fiduciario del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$75,000,000.00), (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2019, a saber:

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

2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV N° 337-14 de 17 de julio de 2014.

3. El monto total registrado es de hasta Setenta y Cinco Millones de Dólares (US$75,000,000.00), emitidos en tres (3) series: La Serie A por hasta Sesenta y Ocho Millones Doscientos Cincuenta Mil Dólares (US$68,250,000.00), la Serie B por hasta Seis Millones de Dólares (US$6,000,000.00) y la Serie C por hasta Setecientos Cincuenta Mil Dólares US$750,000.00.

4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a la suma de US$47,709,577.20, los cuales están conformados por los activos del Fideicomiso por US$47,310,264.20 y por la Carta de Crédito Stand By de US$399,313.00, registrada como cuenta de orden fuera del estado de situación financiera del Fideicomiso.

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$382,866.39, desglosadas así:

Nombre de la Cuenta	Saldo al 30-Sep-19
Reserva de Intereses	$492.16
Fondos Disponibles	$382,374.23
	$382,866.39

   b) Cartera de créditos hipotecarios cedidos al Fiduciario cuyos saldos a capital al 30 de septiembre de 2019, ascendían a US$46,927,397.81, según el detalle que se incluye como **Anexo A.**

   c) Carta de Crédito "Stand By" a favor del Fiduciario, por la suma de hasta US$399,313.00.

7. El Prospecto Informativo de la emisión no establece una relación de cobertura requerida. La relación que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación cuyo saldo es de US$45,867,984.80, es de 1.04 veces.

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

Dic-18	Mar-19	Jun-19
1.04x	1.05x	1.04x

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 25 de octubre de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

Jennuala Williams
Firma Autorizada

Gabriela Zamora
Firma Autorizada

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Acuerdo N°.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo N°.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

ANEXO N°. 1
Formulario IN-T
Informe de Actualización Trimestral

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo N°.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo N°.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Instrucciones generales a los Formularios IN-A e IN-T:

A. Aplicabilidad

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (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 de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

B. Responsabilidad por la información

Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

C. 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. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV (www.supervalores.gob.pa), bajo el botón de "Formularios" y en la sección Dirección de Emisores http://www.supervalores.gob.pa/seri/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores.

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 a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

El Informe de Actualización deberá remitirse en formato *PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.

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 No.2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No.8-2000 de 22 de mayo de 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

Trimestre terminado al:	**30 de septiembre de 2019**
Nombre del Emisor:	**Décimo Segundo 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°.337-14**
Números de teléfono y fax del Emisor:	**300-8500**
Domicilio/Dirección física del Emisor:	**Plaza Regency, Edificio Tesera 177, Piso 13, Vía España, Panamá, República de Panamá**
Nombre de la persona contacto del Emisor:	**Emilio Pimentel**
Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor:	epimentel@lahipotecaria.com

I PARTE

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

Las características de la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **14 de julio de 2014** fue la siguiente:

Número de préstamos	2,766
Saldo insoluto total de los préstamos	75,000,125.49
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	64,081,526.22
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	10,918,599.27
Monto total original de los préstamos	85,668,514.85
Saldo mínimo de los préstamos	893.73
Saldo máximo de los préstamos	79,029.22
Saldo promedio de los préstamos	23,607.22
Tasa máxima de los préstamos	9.00%
Tasa mínima de los prestamos	5.50%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	6.01%
Relación saldo / avalúo mínimo de los préstamos	2.23%
Relación saldo / avalúo máximo de los préstamos	97.68%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	78.22%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	80.87%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	01-may-17
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	08-oct-43
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	47.28

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

Al **30 de septiembre de 2019** las características de la cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se presentan a continuación:

Número de préstamos	2,091
Saldo insoluto total de los préstamos	46,620,895.37
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	40,199,022.38
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	6,421,872.99
Monto total original de los préstamos	64,770,681.27
Saldo mínimo de los préstamos	68.14
Saldo máximo de los préstamos	70,981.12
Saldo promedio de los préstamos	19,729.54
Tasa máxima de los préstamos	8.50%
Tasa mínima de los prestamos	5.50%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	6.04%
Relación saldo / avalúo mínimo de los préstamos	0.31%
Relación saldo / avalúo máximo de los préstamos	88.91%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	64.66%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	68.43%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	20-mar-21
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	08-oct-43
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	105.62

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

a. Liquidez

Al **30 de septiembre de 2019**, el fideicomiso contaba con $416,590 en efectivo, y $1,897,622 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 Segundo 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 2019**.

Informe de Morosidad

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	8	$133,770
Saldo de préstamos 181 días o más	13	$282,449
Total:	**21**	**$416,219**
Total de hipotecas en el Fideicomiso	2,091	$46,620,895
% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso	**1.00%**	**0.89%**

II PARTE

Estados Financieros interinos del Emisor correspondientes al Trimestre para la cual está reportando.

Como adjunto a este IN-T se incluyen los Estados Financieros del Emisor, con sus Notas, debidamente firmados e inicializados por un Contador Público Autorizado e inicializado por el Representante Legal del Emisor.

III PARTE

Cuando aplique, Estados Financieros interinos correspondientes al Trimestre para el cual está reportado el emisor, de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia. En caso que el garante o fiadores de los valores registrados no consolide con el emisor, este deberá presentar sus Estados Financieros Interinos.

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios están garantizados con un Fideicomiso de Garantía y no con un fiador o garante, por ende, esta sección no aplica.

IV PARTE

Cuando aplique, Certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitido, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso.

En la primera hoja de este IN-T se adjunta una copia de la certificación del Fiduciario de Garantía.

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.

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 2019.

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

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

Estados Financieros

30 de septiembre de 2019

(No auditado)

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

Panamá, 25 de noviembre de 2019

Certificación

Los estados financieros interinos y preparados internamente al 30 de septiembre de 2019, del Décimo Segundo 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

DÉCIMO SEGUNDO 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

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

Estado de Situación Financiera

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2019

Activos	**Nota**	**2019**	**2018**
Efectivo en bancos	7	416,590	434,171
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	6, 8	46,619,958	50,469,333
Intereses por cobrar		55,379	56,421
Total de préstamos hipotecarios residenciales a costo amortizado		46,675,337	50,525,754
Cuentas por cobrar	11	1,842,243	1,127,271
Activos adjudicados para la venta		27,253	0
Total de activos		48,961,423	52,087,196
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos:			
Bonos por pagar	9, 13	45,867,985	49,475,691
Intereses por pagar	10, 13	366,846	213,171
Total de bonos por pagar a costo amortizado		46,234,831	49,688,862
Cuentas por pagar	13	2,720,283	2,392,025
Total de pasivos		48,955,114	52,080,887
Patrimonio			
Patrimonio del Fideicomiso	2, 4	5,000	5,000
Reserva (NIIF)		1,309	1,309
Total de Patrimonio		6,309	6,309
Total de pasivos y patrimonio		48,961,423	52,087,196

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

DÉCIMO SEGUNDO 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 2019

	Nota	2019	2018
Ingresos por intereses:			
Préstamos		2,163,302	2,305,002
Depósito en banco		831	924
Total de intereses		2,164,133	2,305,926
Gastos de intereses sobre bonos	13	1,583,972	1,657,096
Ingreso neto de intereses		580,161	648,830
Provisión para pérdidas en préstamos		(2,600)	(709)
Ingreso neto de intereses después de provisión pérdidas por préstamos incobrables		582,761	648,121
Otros ingresos		6,140	38,422
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2, 13	564,474	668,709
Otros		24,427	17,834
Total de gastos de operaciones		588,901	686,543
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.

DÉCIMO SEGUNDO 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 2019

	Nota	2019	2018
Ingresos por intereses:			
Préstamos		710,636	759,841
Depósito en banco		263	329
Total de intereses		710,899	760,170
Gastos de intereses sobre bonos	9	525,438	545,249
Ingreso neto de intereses		185,461	214,921
Provisión para pérdidas en préstamos	7	(7)	(138)
Ingreso neto de intereses después de provisión pérdidas por préstamos incobrables		185,468	215,059
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	328,677	208,552
Otros		(143,209)	6,507
Total de gastos de operaciones		185,468	215,059
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.

DÉCIMO SEGUNDO 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 2019

	2019	2018
Patrimonio del fideicomiso:		
Saldo al 31 de diciembre de 2018	6,309	5,000
Ajuste inicial por adopción de NIIF 9	0	1,309
Saldo al 30 de septiembre de 2019	6,309	6,309

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

DÉCIMO SEGUNDO 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 2019

	2019	2018
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para pérdidas en préstamos	(2,600)	(709)
Ingresos por intereses	(2,164,133)	(2,305,926)
Gastos por intereses	1,583,973	1,657,097
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	3,851,975	3,728,522
Cuentas por cobrar	(714,972)	855,899
Cuentas por pagar	328,258	407,196
Activos adjudicados	(27,253)	45,773
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	2,165,175	2,307,643
Intereses pagados	(1,430,298)	(1,667,531)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	3,590,125	5,027,964
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	(3,607,706)	(4,573,322)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(3,607,706)	(4,573,322)
Disminución neta en efectivo	(17,581)	454,505
Efectivo al inicio del año	434,171	482,020
Efectivo al final del período	416,590	936,525

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

(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario

La Hipotecaria (Holding), Inc., una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es dueña de la totalidad de 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 de 5 de enero de 1984, reformada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017. 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 10 de abril de 2014, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S.A. como Fiduciario, constituyeron el Décimo Segundo 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 Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Trust, Inc. actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, Banco La Hipotecaria, S. A. como Administrador en el Fideicomiso de Garantía y Banco General, 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, entre otros deberes. Este fideicomiso inició operaciones en el mes de Julio 2014.

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 25 de noviembre de 2019.

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso

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

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.

- El Fiduciario podrá emitir y vender mediante oferta pública bonos de préstamos hipotecarios hasta por la suma de setenta y cinco millones de dólares (US$75,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a Banco La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.

- Los bonos de préstamos hipotecarios deberán ser emitidos en denominaciones de B/.1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en dos (2) series. Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y serán vendidos en oferta pública primaria a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomitente, y BG 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 Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a Banco La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por la adquisición de créditos hipotecarios residenciales o pagará dicho precio mediante la emisión y entrega a Banco La Hipotecaria, S. A. de los bonos.

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

- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 24 de noviembre de 2042 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.

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso es una comisión de punto cuarenta y cinco por ciento de cien (0.45%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculada con base a un octavo de uno por ciento (0.125%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La comisión que recibe el Agente de Pago del fideicomiso será calculada con base a un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente.

  Durante el período terminado el 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso pagó en concepto de comisiones la suma de B/.233,070 (2018: B/.172,775) al Fiduciario Administrador, Fiduciario de Garantía y Agente de Pago, reconocidos en comisiones en el estado de resultados.

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

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

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

  La Hipotecaria (Holding) Inc., Banco La Hipotecaria S.A., Banco General, S.A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones del Décimo Segundo 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

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

Hastacuarenta 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 2019, el Fideicomiso pagó al Fiduciario Emisor comisiones por B/.164,520 (2018: B/.121,959).

Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., como Administrador puede recibir mensualmente de los fondos en fideicomiso un incentivo por buena cobranza equivalente a la cantidad de los fondos disponibles después de cumplir con todas las otras obligaciones establecidas en el Fideicomiso Emisor, y pagadero solamente según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Administración y los otros documentos de Contratación. Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso no había pagado al Administrador comisiones por incentivo de buena cobranza.

Los ingresos del fideicomiso permitieron registrar para el pago de estas comisiones un monto de B/.2,693,782 (2018: B/.2,362,378) el cual está registrado en el rubro de cuentas por pagar en el estado de situación financiera.

(3) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

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

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

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

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

A excepción de los cambios explicados y en la Nota 4(a.2), Nota 4(e), Nota 4(d) y Nota 4(g), las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fideicomiso a todos los períodos presentados en estos estados financieros.

(a) Activos y Pasivos Financieros

(a.1) Reconocimiento

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

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

(a.2) Clasificación

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 al Fiduciario. La información que fue considerada incluyó:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia del Fideicomiso 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.

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

- 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 año 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 a costo amortizado.

(a.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, o transfiere los derechos para recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero son transferidos o en los cuales el Fideicomiso no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad y no retiene el control 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 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.

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

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.

(a.4) Modificación de Activos Financieros

Activos financieros

Si se modifican los términos de un activo financiero, el Fideicomiso evalúa si los flujos de efectivo del activo modificado son sustancialmente diferentes. Si los flujos de efectivo son sustancialmente diferentes, entonces los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero original se consideran caducados. En este caso, el activo financiero original se da de baja en cuentas y se reconoce un nuevo activo financiero a su valor razonable.

(a.5) Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Los activos y pasivos financieros solamente se compensan para efectos de presentación en el estado de situación financiera cuando el Fideicomiso tiene un derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente. Los ingresos y gastos son presentados sobre una base neta, sólo cuando sea permitido o requerido por una NIIF, o sí las ganancias o pérdidas proceden de un grupo de transacciones similares, tales como las derivadas de instrumentos financieros mantenidos para negociar.

(b) 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.

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

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si el Fideicomiso determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de la transacción y el valor razonable no se evidencia por un precio cotizado en un mercado activo para un activo o pasivo idéntico ni se basa en una técnica de valoración para la cual se juzga para ser insignificante en relación con la medición, entonces el instrumento financiero se mide inicialmente a su valor razonable, ajustado para diferir la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de la transacción. Posteriormente, esa diferencia se reconocerá en resultados sobre una base adecuada a lo largo de la vida útil del instrumento, pero a más tardar cuando la valuación esté completamente respaldada por datos de mercado observables o cuando la transacción se cierre.

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

(c) Deterioro

El Fideicomiso reconoce la reserva para pérdidas crediticias esperadas (PCE) en el siguiente instrumento financiero que no se mide a VRCR:

- Préstamos

El Fideicomiso mide las reservas para pérdidas en un monto igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida, a excepción de lo siguiente, para el cual se mide como pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses:

- Otros instrumentos financieros sobre los cuales el riesgo de crédito no ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial.

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 de pérdida crediticia esperada 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.

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

Activos financieros reestructurados

Si los términos de un activo financiero son renegociados o modificados o un activo financiero existente es reemplazado por uno nuevo debido a dificultades financieras del deudor, entonces se realiza una evaluación de si el activo financiero debe ser dado de baja en cuentas y las PCE se miden de la siguiente manera.

- Si la reestructuración esperada no diera como resultado la baja en cuentas del activo existente, entonces los flujos de efectivo esperados que surgen del activo financiero modificado, se incluyen al calcular los déficits de efectivo del activo existente.

- Si la reestructuración esperada diera como resultado la baja en cuentas del activo existente, entonces el valor razonable esperado del nuevo activo se trata como el flujo de efectivo final del activo financiero existente en el momento de su baja en cuentas. Este monto se incluye al calcular los déficits de efectivo del activo financiero existente que se descuentan desde la fecha esperada de baja en cuentas hasta la fecha de reporte utilizando la tasa de interés efectiva original del activo financiero existente.

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 negativo en los flujos de efectivo futuros esperados 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.
- La reestructuración de un préstamo o anticipo por parte del Fideicomiso en términos que el Fideicomiso no consideraría de otro modo; o
- Es cada vez más probable que el deudor entre en bancarrota u otra reorganización financiera.

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, un préstamo que presente morosidad a más de 180 días se considera deteriorado.

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

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

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

- Activos financieros medidos a 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 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 - Castigos

Los préstamos se dan de baja (ya sea en forma parcial o total) cuando no existen expectativas razonables de recuperación. Éste 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 estar sujetos a actividades de cumplimiento para efectuar los procedimientos del Fideicomiso para la recuperación de los montos adecuados.

(d) Préstamos

Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en el mercado activo y se originan generalmente al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamo y el Fideicomiso no tiene la intención de venderlos inmediatamente o en un corto plazo.

Los préstamos se presentan a su costo amortizado considerando el valor principal e intereses pendiente de cobro, menos 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 tasa de interés efectiva.

(e) 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 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 mismos.

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

El Fideicomiso mide las PCE en una manera que refleje: a) un importe de probabilidad ponderada no sesgado que se determina mediante la evaluación de un rango de resultados posibles; b) el valor del dinero en el tiempo; y c) 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

- 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. La etapa 3 es cuando el activo financiero se convierte en deteriorado.

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 Fiduciaria. 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.

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

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 vencidos, en el caso de los préstamos hipotecarios. 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.

El Fideicomiso monitorea la efectividad de los criterios utilizados para identificar aumentos significativos en el riesgo de crédito mediante revisiones periódicas para confirmar que:

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

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

- Exposición ante el incumplimiento (EI): se define como saldo actual del principal a la fecha del estado de posición financiera. En el caso de los créditos o préstamos que incluyen una línea de crédito con cupo susceptible de ser utilizada en su totalidad en forma de contratos de préstamos, este parámetro incluye las expectativas del Fideicomiso de futuros desembolsos incorporando un factor de conversión del crédito (CCF, por sus siglas en inglés).

- 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 periodo de identificación de pérdida (PIP) para estimar la probabilidad de incumplimiento.

  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 se basan en el rendimiento histórico de la cartera del Fideicomiso por categoría de calificación.

  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.

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

(f) Títulos de Deuda Emitidos

El Fideicomiso clasifica los instrumentos de deuda como pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento. Estos son medidos inicialmente al valor razonable menos los costos directos incrementales de la transacción, y posteriormente, son medidos a su costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(g) Ingresos y Gastos por Intereses

Tasa de interés efectiva

Los ingresos y gastos por intereses se reconocen en resultados usando el método de interés efectivo. La "tasa de interés efectiva" es la tasa que descuenta exactamente los pagos o cobros en efectivo futuros estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero para:

- El importe en libros bruto del activo financiero.
- El costo amortizado del pasivo financiero.

Al calcular la tasa de interés efectiva para los instrumentos financieros distintos de los activos con deterioro crediticio, el Fideicomiso estima los flujos de efectivo futuros considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no las PCE. En el caso de los activos financieros con deterioro crediticio, la tasa de interés efectiva ajustada por el crédito se calcula utilizando los flujos de efectivo futuros estimados incluyendo las PCE.

El cálculo de la tasa de interés efectiva incluye los costos de transacción y los honorarios. Los costos de transacción incluyen costos incrementales que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo financiero o un pasivo financiero.

Costo amortizado y saldo bruto en libros

El costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero es el importe al que se mide el activo financiero o pasivo financiero en el reconocimiento inicial menos los pagos a principal, más o menos la amortización acumulada utilizando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el monto inicial y el monto al vencimiento y, para los activos financieros, ajustado por cualquier pérdida de crédito esperada.

El importe bruto en libros de un activo financiero es el costo amortizado del activo financiero antes de ajustarse por cualquier reserva para PCE.

Cálculo de los ingresos y gastos por intereses

Al calcular los ingresos y gastos por intereses, la tasa de interés efectiva se aplica al importe en libros bruto del activo (cuando el activo no tiene deterioro crediticio) o al costo amortizado del pasivo.

Para los activos financieros que presentan deterioro crediticio posterior a su reconocimiento inicial, los ingresos por intereses se calculan aplicando la tasa de interés efectiva sobre el costo amortizado del activo financiero.

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

Presentación

Los ingresos y gastos por intereses presentados en el estado de resultados y en el estado de utilidades integrales incluyen:

- Intereses sobre activos financieros y pasivos financieros medidos al costo amortizado calculados sobre una base de interés efectivo.

(h) Activos adjudicados 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.

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

El Fiduciario 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.

El Fiduciario evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente período fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

(a) Clasificación de los activos financieros

Al momento de determinar la clasificación de los activos financieros el Fideicomiso utiliza su juicio para evaluar el modelo de negocio dentro del cual se mantienen los activos y de si los términos contractuales del activo financiero son únicamente pagos del principal, e intereses sobre el monto del principal pendiente.

(b) Deterioro de instrumentos financieros

El Fideicomiso revisa sus activos financieros en cada fecha de reporte para determinar si el riesgo de crédito sobre el activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial.

(c) Deterioro de instrumentos financieros

El Fiduciario revisa los activos financieros en cada fecha de reporte para determinar si el riesgo de crédito sobre el activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial.

(6) Administración de Riesgos Financieros

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

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

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

(a) Riesgo de Crédito

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

También se concibe este riesgo como un deterioro en la calidad crediticia de la contraparte, del colateral y/o de la garantía pactada inicialmente.

El Fiduciario 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.

Análisis de la Calidad Crediticia

La siguiente tabla presenta información sobre la calidad crediticia de los activos financieros medidos a costo amortizado. A menos que se indique específicamente, para los activos financieros, los montos en la tabla representan los valores en libros brutos.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

	2019				2018
	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3		
	PCE durante los próximos 12 meses	PCE durante el tiempo de vida(no deteriorados)	PCE durante el tiempo de vida (deteriorados)	Total	Total
Préstamos:					
A1, 2 - Normal o riesgo bajo	45,710,060	0	0	45,710,060	49,786,605
B1 - Mención especial	494,616	0	0	494,616	338,570
B2 - Subnormal	0	102,188	0	102,188	90,505
C1, 2 - Dudoso	0	0	31,582	31,582	63,589
D - Irrecuperable	0	0	282,449	282,449	193,601
Monto bruto	46,204,676	102,188	314,031	46,620,895	50,472,870
Menos: reserva por deterioro	(240)	(103)	(594)	(937)	(3,537)
Préstamos, neto	46,204,436	102,085	313,437	46,619,958	50,469,333
Más: intereses por cobrar	55,379	0	0	55,379	56,421
Total de préstamos a costo amortizado	46,259,815	102,085	313,437	46,675,337	50,525,754

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

Al 30 de septiembre de 2019, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.72,106,039 (2018: B/.75,454,917) y cubrían el 100% (2018: 100%) de la exposición de la cartera.

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

Depósitos colocados en bancos
Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso mantiene depósitos colocados en banco por B/.416,590 (2018: B/.434,171). Los depósitos colocados son mantenidos en un banco con grado de inversión BBB+, basado en la agencia Fitch Rating Inc.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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 ToValue*" - 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	2019	2018
0-20%	401,313	231,705
21-40%	1,319,693	1,632,164
41-60%	5,314,233	3,960,050
61-80%	34,105,735	31,835,652
81-100%	5,479,921	12,813,299
Total	46,620,895	50,472,870

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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Grado de riesgo crediticio para la cartera de crédito

El Fideicomiso asigna a 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 Incumplimiento (PI) 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 las Etapas de riesgo crediticio 1 y 2 es menor que la diferencia entre las Etapas 2 y 3.

Cada exposición se asigna a una calificación de riesgo de crédito en el reconocimiento 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 etapas ("stages") de deterioro:

Etapa 1: PCE durante los próximos 12 meses.
Etapa 2: PCE durante el tiempo de vida (no deteriorados).
Etapa 3: PCE durante el tiempo de vida (deteriorados).

El objetivo de la asignación a diferentes etapas de riesgo crediticio, es ajustar el algoritmo de cálculo de pérdidas esperadas, de forma de tal que las pérdidas de los instrumentos que hubiesen sido asignados a la Etapa 1, se determinarán para un horizonte de 12 meses. Las pérdidas para instrumentos asignados a las Etapas 2 ó 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 NIIF 9 en B5.5.17(p): " Información sobre morosidad, incluida la presunción refutable [...]".

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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 (normal).
A2 - Rango de atraso 31 a 60 días (riesgo bajo).
B1 - Rango de atraso 61 a 90 días (mención especial).
B2 - Rango de atraso 91 a 120 días (sub-normal).
C1 - Rango de atraso 121 a 150 días (dudoso).
C2 - Rango de atraso 151 a 180 días (dudoso).
D - Rango de atraso mayor a 180 días (irrecuperable).

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 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 de 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.

Para la determinación de la probabilidad de incumplimiento y en el contexto del tratamiento colectivo de la cartera 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, emigre 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 un horizonte de tiempo.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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 la cartera de préstamos, las que se dispondrán en series históricas de cinco (5) años para cada instrumento. Con esta base de datos se compara mensualmente la calificación (categoría de riesgo) de un instrumento al cierre de un determinado mes, con la 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 "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 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 del Fideicomiso sea muy baja en comparación con el comportamiento de otro tipo de créditos.

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 los créditos que componen la cartera del Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, para definir "incumplimiento" 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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Bajo este enfoque estadístico, se han elaborado 66 matrices intermedias 8, correspondientes a cada mes para cada segmento y país entre enero de 2012 y julio de 2017 contentivas de los valores mensuales de desplazamiento ("roll-rates") de morosidad de los créditos de la cartera del Fideicomiso según sus rangos de atraso. A partir de esas matrices se elaboraron 2 matrices con datos promedio, de forma tal que reflejasen una probabilidad de ocurrencia de los atrasos según rangos de morosidad.

En las matrices 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. También se muestran los porcentajes acumulados de atrasos en que caen los 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 la cartera de préstamos 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.

Activos financieros modificados

Los términos contractuales de un préstamo pueden modificarse por varias razones, que incluyen cambios en las condiciones del mercado, retención de clientes y otros factores no relacionados con un deterioro crediticio actual o potencial del cliente. Un préstamo existente cuyos términos han sido modificados puede darse de baja en cuentas y el préstamo renegociado se reconoce como un nuevo préstamo a valor razonable de acuerdo con la política contable establecida en la Nota 4 (c).

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.
- 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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Definición de deterioro

El Fiduciario 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);
- El deudor tiene más de 180 días de atraso en el crédito hipotecario.
- Cambios significativos en los indicadores de riesgo de crédito como consecuencia de un cambio en el riesgo crediticio desde el inicio.

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.

Incorporación de información prospectiva

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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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 pérdidas 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:

i. 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 (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.

ii. 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.

iii. 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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Como resultado de la aplicación de la metodología expuesta en series históricas correspondientes a períodos anuales entre 2012 y 2016, se identificaron la siguiente variable:

- Panamá Operaciones con Garantías (Desempleo).

El Fiduciario 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.

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 dado el incumplimiento (PDI) o (LGD LossGiven Default).
- Exposición ante el incumplimiento (EI) o (EAD Exposure 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 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

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

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 donde se han registrado todas las operaciones que 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 Exposure 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 potenciales que pueden utilizarse del contrato, que se estiman en base a observaciones históricas y previsiones prospectivas. Para algunos activos financieros, el EI 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 lasexposiciones dentro de un grupo particular permanezcan apropiadamente homogéneas.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

(b) Riesgo de Liquidez:

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

Administración del Riesgo de Liquidez

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

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

2019	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 a costo amortizado	46,234,831	(51,033,220)	(5,962,724)	(18,597,245)	(15,243,468)	(11,229,783)
Total de pasivos financieros	46,234,831	(51,033,220)	(5,962,724)	(18,597,245)	(15,243,468)	(11,229,783)
Activos Financieros:						
Depósitos en bancos	416,590	416,590	416,590	0	0	0
Préstamos a costo amortizado	46,675,337	74,695,221	4,201,143	16,476,114	19,844,011	34,173,952
Total de activos financieros	47,091,927	75,111,811	4,617,733	16,476,114	19,844,011	34,173,952

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 a costo amortizado	49,688,862	(60,877,603)	(6,446,006)	(21,153,461)	(17,834,871)	(15,443,265)
Total de pasivos financieros	49,688,862	(60,877,603)	(6,446,006)	(21,153,461)	(17,834,871)	(15,443,265)
Activos Financieros:						
Depósitos en bancos	434,171	434,171	434,171	0	0	0
Préstamos a costo amortizado	50,525,754	83,959,256	4,527,339	17,771,968	21,423,969	40,235,980
Total de activos financieros	50,959,925	84,393,428	4,961,510	17,771,968	21,423,969	40,235,980

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Los préstamos por cobrar, brutos por B/.47,831,167(2018: B/.50,472,870) están restringidos en su totalidad, ya que los mismos garantizan los bonos por pagar de 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 a eventos políticos y económicos.

El Fideicomiso no posee activos ni pasivos 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 interésdel 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 Fiduciaria 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:

	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 2019	1,882	(1,882)	3,765	(3,765)
Al 31 de diciembre de 2018	2,493	(2,493)	4,986	(4,986)
Sensibilidad en el patrimonio neto de interés proyectado				
Al 30 de septiembre de 2019	1,882	(1,882)	3,765	(3,765)
Al 31 de diciembre de 2018	2,493	(2,493)	4,986	(4,986)

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.

(6) Administración de Riesgos Financieros, continuación

(d) Administración de Capital:

Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.6,309 (2018: B/.6,309). La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., Banco General, S.A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios. De acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso, en caso de incurrir en pérdida, los tenedores de los bonos pueden verse afectados en el pago de intereses y capital.

(7) Efectivo en Bancos

Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso mantenía cuentas de ahorros en un banco local, con saldo de B/.416,590 (2018: B/.434,171) que devengan intereses de 0.25% a 0.75%(2018: 0.25% a 0.75%) anual sobre el saldo promedio.

(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 2,363 (2018: 2,476) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.64,770,681 (2018: B/.67,818,889), los cuales al 30 de septiembre de 2019 tenían un saldo insoluto de capital de B/.46,620,895 (2018: B/.50,472,870).Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 22 de abrilde 2019 al 8 de octubre de 2043.

Al 30 de septiembre de 2019, los créditos hipotecarios residenciales se detallan a continuación:

	2019	2018
Préstamos hipotecarios residenciales	46,620,895	50,472,870
Menos: reserva por deterioro	(937)	(3,537)
Préstamos netos	46,619,958	50,469,333
Más: intereses por cobrar	55,379	56,421
Préstamos a costo amortizado	46,675,337	50,525,754

Al 30 de septiembre de 2019, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos devengan intereses de 0.25% a 5.50% (2018: 0.25% a 5.50%) y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 5.50% al 8.25% (2018: 5.50% a 9.00%); sin embargo, el Fideicomiso tiene la opción de ajustar estas tasas.

(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales, continuación

El movimiento de la reserva para pérdidas crediticias esperadas en préstamos se detalla a continuación. Los montos comparativos del año 2017 representan la provisión para pérdidas crediticias y reflejan la base de medición según la NIC 39.

	2019				
	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	2018
Al 1 de enero de 2019	**995**	**660**	**1,882**	**3,537**	**2,961**
- Transferencia a pérdidas crediticias esperadas durante los próximos 12 meses	800	(727)	(73)	0	0
- Transferencia a pérdida esperada durante la el tiempo de vida – no deteriorados	(1,204)	1,523	(319)	0	0
- Transferencia a pérdida esperada durante la el tiempo de vida – deteriorados	0	(1,828)	1,828	0	0
Remedición neta de la reserva para pérdidas crediticias	(1,100)	68	(1,238)	(2,270)	1,762
- Instrumentos financieros que han sido dados de baja durante el año	(14)	(50)	(266)	(330)	(1,186)
Al 30 de septiembre de 2019	**(523)**	**(354)**	**1,814**	**937**	**3,537**

(9) Bonos por Pagar

Al 30 de septiembre de 2019, los bonos por pagar ascendían a B/.45,867,985 (2018: B/.49,475,691).

El 29 de julio de 2014, el Fideicomiso emitió dos series de bonos hipotecarios por un total de B/.75,000,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.68,250,000, bonos hipotecarios Serie B por B/.6,000,000 y bonos hipotecarios Serie C por un valor nominal de B/.750,000. 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 24 de noviembre de 2042 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: La tasa de interés Serie A esta tasa indexada de interés anual igual a la Tasa de Referencia que prevalezca en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés de los Bonos menos 1.6% anual, pero en todo caso sujeto a una tasa de interés mínima de 0.642% anual (la "Tasa de Interés Serie A"). Al 30 de septiembre de 2019 la tasa de interés pagada estuvo en 4.15% (2018: 3.90%).

Bonos Serie B: La tasa de interés de la Serie B será una tasa indexada de interés anual igual a la Tasa de Referencia que prevalezca en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés de los Bonos más 0.75%, pero en todo caso sujeto a una tasa de interés mínima de 0% anual (la "Tasa de Interés Serie B"). Al 30 de septiembre de 2019 la tasa de interés pagada estuvo en 6.50% (2018: 6.25%).

(9) Bonos por Pagar, continuación

BonosSerie C: Los bonos de la Serie C devengarán intereses a una tasa indexada de interés igual a la Tasa de Referencia que prevalezca en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés de los Bonos más 4.0%, pero en todo caso sujeto a una tasa de interés mínima de 0% anual (la "Tasa de Interés Serie C"). Al 30 de septiembre de 2019 la tasa de interés pagada estuvo en9.75% (2018: 9.50%).

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

Al 30 de septiembre de 2019 el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.39,117,985 (2018: B/.42,725,691),B/.6,000,000 (2018: B/.6,000,000) para los bonos Serie B y B/.750,000 (2018: B/.750,000) para los bonos Serie C.

(10) Intereses por Pagar

Al 30 de septiembre de 2019, los interés por pagar ascendían a B/.366,846 (2018: B/.213,171).

Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.135,283 (2018: B/.138,858), los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.195,000 (2018: B/.57,292) y los intereses por pagar de bonos Serie Cmantenían un saldo por la suma de B/.36,563 (2018: B/.17,021).

(11) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.120,000 con intereses preferenciales, reciben un crédito fiscal por medio de una resolución que otorga la Dirección General de Ingresos.

A partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 que deroga el artículo 6 de la ley 3 de 1985, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal de los primeros diez (10) años, a los primeros (15) años para préstamos nuevos, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

Ley 3 de mayo de 1985 de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de septiembre de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta.

Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podráutilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

(11) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación

El Fideicomiso registró ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales por la suma de B/.1,114,056 (2018: B/.789,284)

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

Durante el período terminado el 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso no vendió crédito fiscal.

(12) Impuestos

El Fideicomiso tributa conforme al régimen general de la determinación y pago del impuesto sobre la renta de la República de Panamá según el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual establece un impuesto sobre la renta del 25% sobre el que resulte mayor entre los dos siguientes cálculos:

- La renta neta gravable calculada por el método tradicional; o
- La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%) (CAIR).

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

Al 30 de septiembre de 2019, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en gasto de impuesto sobre la renta.

El Fideicomiso presentará una solicitud para la no aplicación en base al método (CAIR) sobre los resultados al cierre de 2018 ya que esta creado para no generar ganancias ni pérdidas de acuerdo a su estructura. Una vez se presente la solicitud de aplicación de no (CAIR) la misma estará en proceso de aprobación por parte de las autoridades fiscales.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, el impuesto de dividendos y el impuesto complementario, siempre y cuando los valores hayan sido emitidos por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los intereses que se paguen a tenedores de los bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

(13) Transacciones con el Fiduciario

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 30 de septiembre de 2019, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

	2019	2018
Bonos por pagar	8,175,044	8,306,470
Interés por pagar	240,401	81,363
Cuentas por pagar	2,693,782	2,362,378
Gastos de intereses sobre bonos	231,208	535,038
Comisiones	495,924	87,000

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, 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 grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

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

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Fideicomiso puede acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación.

Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

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

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

	2019		2018	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos financieros:				
Préstamos, netos de reserva	46,619,958	51,455,068	50,469,333	53,926,002
Pasivos financieros:				
Bonos por pagar, bruto	45,867,985	46,375,268	49,475,691	55,594,180

Al 30 de septiembre de 2019 y 2018, 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.