



BGT

BG Trust,
Inc.

14(302-04)006-19

15 de Enero de 2014

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: **FIDEICOMISO DE GARANTÍA – IX FIDEICOMISO DE BONOS DE LA
HIPOTECARIA, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos realizada por **LA HIPOTECARIA, S.A.** a título de Fiduciario del **Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2013, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:


1. Créditos Hipotecarios por el monto de **US\$7,238,339.03.**
2. Cuentas de ahorros en Banco General, S.A. por la suma de **US\$308,004.79.**

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

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

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

**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL**

Trimestre terminando el 31 de Diciembre de 2013

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

INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-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 N°. 18-00 de 11 de octubre del 2000 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero del año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar su Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (junio, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero del 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo N°. 18-00. No obstante, los emisores podrán opcionalmente presentarlos a la SMV, antes de dicha fecha.

B. Preparación de los informes de actualización

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

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

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

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

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos N°. 2-00 de 28 de febrero del 2000 y N°. 8-00 de 22 de mayo del 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparación de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

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

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:

**Noveno 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°. 295-05**

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

Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501

DIRECCIÓN DEL EMISOR:

**Edificio Plaza Regency 195, Piso 4, Vía España,
Panamá, República de Panamá**

**DIRECCIÓN DEL CORREO
ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

gtejeira@lahipotecaria.com

I PARTE

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

Las características de la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **29 de enero de 2008** fue la siguiente:

Número de hipotecas	582
Saldo insoluto total de hipotecas	\$12,500,188
Monto total original de las hipotecas	\$13,054,533
Saldo mínimo de las hipotecas	\$135
Saldo máximo de las hipotecas	\$73,404
Saldo promedio de las hipotecas	\$21,441
Tasa mínima de las hipotecas	7.00%
Tasa máxima de las hipotecas	8.25%
Tasa promedio ponderada de las hipotecas	7.75%
Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas	0.36%
Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas	96.62%
Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas	79.47%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas	83.39%
Primera fecha de vencimiento de las hipotecas	14-julio-2017
Última fecha de vencimiento de las hipotecas	20-dic-2036
Promedio ponderado de tenencia en libros	26.82 meses

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

Al **31 de Diciembre de 2013** las características de la cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios se presentan a continuación:

Número de préstamos	385
Saldo insoluto total de los préstamos	7,207,496
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	0
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	0
Monto total original de los préstamos	8,374,947
Saldo mínimo de los préstamos	599
Saldo máximo de los préstamos	68,351
Saldo promedio de los préstamos	18,721
Tasa máxima de los préstamos	10.75%
Tasa mínima de los préstamos	7.43%
Tasa promedio ponderada de los préstamos	9.47%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	3.29%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	91.95%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	73.81%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	77.24%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	14-jul-17
Ultima fecha de vencimiento de los préstamos	20-dic-36
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	99.20

I. Análisis de resultados financieros y operativos

a. Liquidez

Al **31 de Diciembre de 2013**, el fideicomiso contaba con \$310,967 en efectivo, y \$124,358 en intereses por cobrar a los clientes con hipotecas.

b. Recursos de capital

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

c. Resultados de las operaciones

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

d. Análisis de perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas del fideicomiso dependen casi exclusivamente en el desempeño de los préstamos hipotecarios que componen la cartera hipotecaria. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados pudiesen disminuir el rendimiento de los bonos hipotecarios Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Noveno Fideicomiso, y en la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos que se encontraron con letras morosas a más de **91 días al 31 de Diciembre de 2013**.

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	4	\$68,139
Saldo de préstamos 181 días o más	7	\$224,586
Total:	11	\$292,726
Total de hipotecas en el Fideicomiso	385	\$7,207,496
% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso	2.86%	4.06%

e. Certificado del Fiduciario de Garantía

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo N°. 18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo N°. 8-04 de 20 de diciembre de 2004 adjunto a este informe de actualización trimestral se ha presentado a la SMV una certificación emitida por el Fiduciario de Garantía detallando los activos que conforman el Fideicomiso de Garantía que respaldan los títulos valores emitidos por el Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios al **31 de Diciembre de 2013**.

**II Y III PARTE
RESUMEN FINANCIERO Y ESTADOS FINANCIEROS**

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

- El patrimonio del fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente por B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en Fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fideicomiso de Garantía, cuyo Fiduciario es BG Trust, Inc.
- El Fiduciario ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- La remuneración que recibe el Fiduciario por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un cuarto del uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un Noveno del uno por ciento (0.125%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera mensualmente.

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

Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Oct - Dic 2013	Jul - Sep 2013	Abr - Jun 2013	Ene - Mar 2013
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	\$169,898	\$185,293	\$159,533	\$167,979
Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones	\$161	\$158	\$173	\$124
Gastos de intereses	\$113,407	\$114,643	\$116,208	\$106,996
Pérdida por préstamos incobrables	\$0	\$0	\$0	\$0
Ingreso neto por intereses	\$56,652	\$70,808	\$43,498	\$61,107
Ingresos misceláneos	\$0	\$1,330	\$0	\$0
Otros gastos - comisiones	(\$8,220)	(\$8,369)	(\$8,466)	(\$8,453)
Gastos administrativos	(\$48,432)	(\$63,769)	(\$35,032)	(\$52,654)
Resultados netos	\$0	\$0	\$0	\$0

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	dic-13	sep-13	jun-13	mar-13
Efectivo en bancos	\$310,967	\$319,752	\$377,326	\$221,873
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	\$7,199,889	\$7,344,107	\$7,477,590	\$7,644,687
Cuentas e intereses por cobrar	\$124,358	\$119,523	\$118,466	\$168,990
Total de activos	\$7,635,214	\$7,783,382	\$7,973,382	\$8,035,550
Bonos hipotecarios por pagar	\$7,089,503	\$7,169,900	\$7,348,404	\$7,445,236
Cuentas e intereses por pagar	\$540,711	\$608,482	\$619,978	\$585,314
Total de pasivos	\$7,630,214	\$7,778,382	\$7,968,382	\$8,030,550
Total de patrimonio	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000
Total de pasivos & patrimonio	\$7,635,214	\$7,783,382	\$7,973,382	\$8,035,550
	\$0	\$0	\$0	\$0

IV PARTE DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos N°.2 y N°.6 del Acuerdo N°. 18-00 de 11 de octubre del 2000, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

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

- Diario de circulación nacional.
- Periódico o revista especializada de circulación nacional.
- Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*), del emisor, siempre que sea de acceso público www.lahipotecaria.com.
- 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.

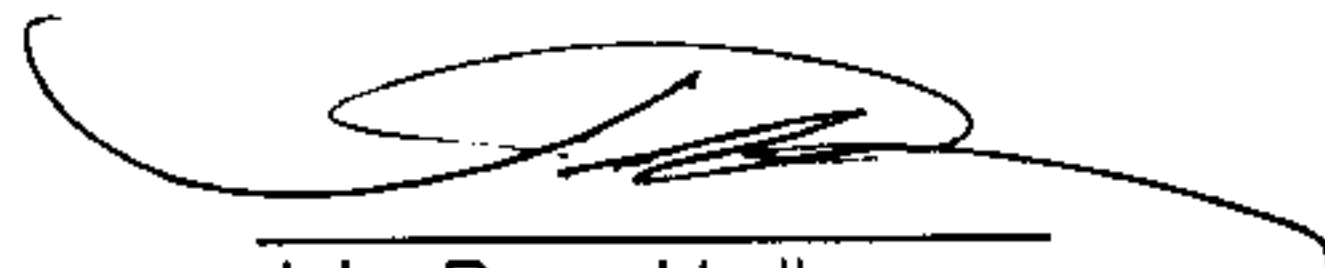
2. Fecha de divulgación.

- 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:
28 de Febrero de 2014.

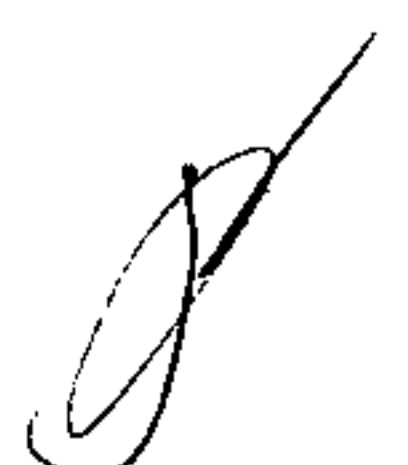
Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

FIRMA(S)

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



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



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

Estados Financieros del Fideicomiso

31 de diciembre de 2013

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

per

NOVENO 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

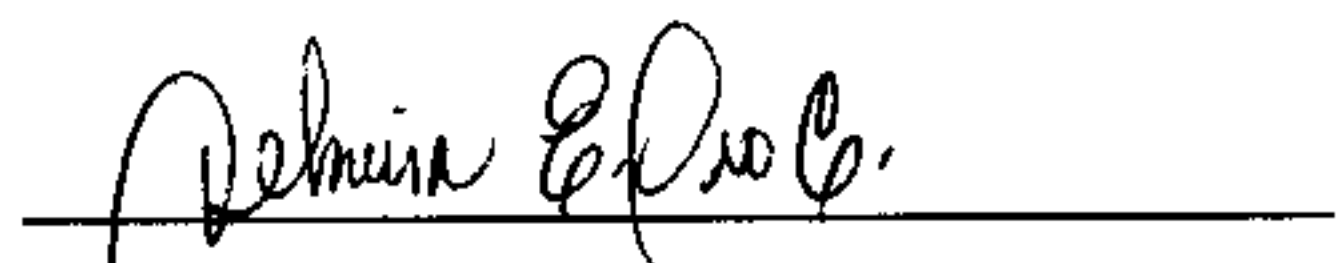


Ch

Panamá, 26 de febrero de 2014

Certificación

Los Estados Financieros interinos preparados internamente al 31 de diciembre de 2013, del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").



Celmira Oro
Contadora
C.P.A. 8179

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Efectivo en bancos	6	310,967	308,492
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	7	7,199,889	7,717,230
Intereses por cobrar		55,261	57,558
Activo adjudicado para la venta		58,854	82,602
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		10,243	10,243
Total de activos		<u>7,635,214</u>	<u>8,176,125</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Bonos por pagar	8	7,089,503	7,622,903
Intereses por pagar	9	104,610	122,060
Cuentas por pagar		436,101	426,162
Total de pasivos		<u>7,630,214</u>	<u>8,171,125</u>
Patrimonio	2	5,000	5,000
Total de pasivos y patrimonio		<u>7,635,214</u>	<u>8,176,125</u>

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

Ray

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

Estado de Resultados

Año terminado al 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		682,703	710,426
Depósito en banco		616	778
Total de intereses		<u>683,319</u>	<u>711,204</u>
Gastos de intereses sobre bonos		<u>451,254</u>	<u>556,463</u>
Ingreso neto de intereses antes de provisión		<u>232,065</u>	<u>154,741</u>
Provisión para pérdida en préstamos	7	0	7,790
Ingreso neto de intereses después de provisión		<u>232,065</u>	<u>146,951</u>
Otros ingresos		1,330	13,002
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	33,508	36,611
Impuestos		1,017	1,110
Otros gastos		198,870	122,232
Total de gastos de operaciones		<u>233,395</u>	<u>159,953</u>
Excedente de ingresos sobre gastos		<u>0</u>	<u>0</u>

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

NOVENO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Período terminado el 31 de diciembre de 2013 (cuarto trimestre)

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		169,898	173,598
Depósito en banco		161	176
Total de intereses		<u>170,059</u>	<u>173,774</u>
Gastos de intereses sobre bonos		<u>113,407</u>	<u>132,177</u>
Ingreso neto de intereses antes de provisión		<u>56,652</u>	<u>41,597</u>
Provisión para pérdida en préstamos	7	0	0
Ingreso neto de intereses después de provisión		<u>56,652</u>	<u>41,597</u>
Otros ingresos		0	0
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	8,220	8,790
Impuestos		71	262
Otros gastos		48,361	32,545
Total de gastos de operaciones		<u>56,652</u>	<u>41,597</u>
Excedente de ingresos sobre gastos		<u>0</u>	<u>0</u>

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

NOVENO 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

Período terminado el 31 de diciembre de 2013 (cuarto trimestre)

(Cifras en Balboas)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Patrimonio:		
Saldo al inicio y final del año	<u>5,000</u>	<u>5,000</u>

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Período terminado el 31 de diciembre de 2013 (cuarto trimestre)

(Cifras en Balboas)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivos de las actividades de operación:	310,967	
Provisión para pérdidas en préstamos	0	7,790
Ingresos por intereses	(170,059)	(711,204)
Gastos por intereses	113,407	556,463
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	517,341	906,929
Cuentas por pagar	9,939	111,534
Activo adjudicado para la venta	23,748	2,051
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	0	(1,923)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	172,356	732,421
Intereses pagados	(130,857)	(558,116)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>535,875</u>	<u>1,045,945</u>
	1,382,717	
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	(533,400)	(1,079,992)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(533,400)</u>	<u>(1,079,992)</u>
	436,101	
Aumento (disminución) neta en efectivo	2,475	(34,047)
Efectivo al inicio del año	308,492	342,539
Efectivo al final del año	<u>310,967</u>	<u>308,492</u>

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

Beoy

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario

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

Banco La Hipotecaria, S. A., ("el Banco") antes La Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. En el mes de mayo según resolución S.B.P. N° 120-2010 de 26 de mayo 2010 la Superintendencia de Bancos otorgó Permiso Temporal a La Hipotecaria, S. A. para protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos relativos a la modificación de su Pacto Social, incluyendo el cambio de su razón social por la de Banco La Hipotecaria, S. A. y en el mes de junio según resolución S. B. P. N° 127-2010 de 4 de junio de 2010 otorga Licencia Bancaria General para iniciar operaciones oficialmente como Banco el 7 de junio de 2010. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales.

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

Mediante Escritura Pública del 23 de octubre de 2007, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (el Fideicomiso), con los objetivos de, entre otros, causar que una cartera de créditos hipotecarios se traspasara a un fideicomiso de garantía (el Fideicomiso de Garantía) para respaldar el pago de bonos a ser emitidos por el fiduciario del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Valores antes Wall Street Securities, S. A., actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, La Hipotecaria, S. A. de C.V. (El Salvador) como Administrador en el Fideicomiso de Garantía y Banco General, S. A. como Agente de Pago. El Administrador, sujeto a los términos y condiciones del Contrato de Administración, tiene la obligación de administrar, por cuenta y en representación del fiduciario del Fideicomiso de Garantía, los créditos hipotecarios, incluyendo el establecer y operar las cuentas administrativas y operativas, pagar los gastos ordinarios y determinar los abonos a capital e intereses de los bonos a ser emitidos, entre otros deberes.

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

Estos estados financieros fueron autorizados por el administrador para su emisión el 26 de febrero de 2014.

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

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso

A continuación se presentan las condiciones generales más importantes del Noveno 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 doce millones quinientos mil de dólares (US\$12,500,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador) con los fondos generados por la venta de los bonos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.
- Los bonos de préstamos hipotecarios deberán ser emitidos en denominaciones de US\$1,000 o múltiplos de dicha suma, en forma nominativa y registrados, sin cupones adheridos, en dos (2) series. Los Bonos serán registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá y, a opción del Fiduciario Emisor, en la Superintendencia de Valores de El Salvador, y serán vendidos en oferta pública primaria a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y, de ser registrados en la Superintendencia de Valores de El Salvador, serán también vendidos en la Bolsa de Valores de El Salvador u otra bolsa de valores autorizadas para operar en Panamá o El Salvador.
- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un Fideicomiso de Garantía constituido por el Fiduciario del Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, actuando como Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, y B. G. Trust Inc. como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, en beneficio de los tenedores de los Bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.
- El Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador) el precio pactado por el traspaso de créditos hipotecarios residenciales o podrá pagar dicho precio mediante la emisión y entrega de los bonos a La Hipotecaria, S. A. de C. V. (El Salvador).
- El Fiduciario ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y celebrará con un tercero un contrato de administración de los créditos hipotecarios.
- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 31 de diciembre de 2022 o a la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de último. El Fideicomiso podrá realizar pagos parciales de capital trimestralmente a los bonos de Serie A y Serie B. El pago de capital de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie B.

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

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

- El Fiduciario deberá, entre otros mandatos, contratar una fianza de cumplimiento a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, con relación a la inscripción de los Préstamos Hipotecarios en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la República de El Salvador, dentro de los 120 días siguientes a la fecha de cierre.
- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso es una comisión calculada con base a cuatro dieciseisavos del uno por ciento (0.25%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario de Garantía del Fideicomiso será calculada con base a un octavo de uno por ciento (0.125%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La comisión que recibe el Agente de Pago del Fideicomiso será calculada con base a un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.33,508 (2012:B/.36,611) al Fiduciario Administrador, Fiduciario de Garantía y Agente e Pago.

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

Sujeto a los términos del Contrato de Administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., en su calidad como Fiduciario Emisor puede recibir de los fondos en fideicomiso una comisión equivalente hasta cuarenta y cinco puntos básicos (0.45%) anual del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios, acumulado mensualmente y pagadero según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidos en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso no había pagado al Fiduciario Emisor comisiones por este concepto. Sujeto a los términos del contrato de administración que establece una prelación de pagos de los fondos disponibles, Banco La Hipotecaria S. A., como Administrador puede recibir trimestralmente de los fondos en fideicomiso un incentivo por buena cobranza equivalente a la cantidad de los fondos disponibles después de cumplir con todas las otras obligaciones establecidos en el Fideicomiso Emisor, y pagadero solamente según la disponibilidad de fondos y de acuerdo a las condiciones establecidos en el Contrato de Administración y los otros Documentos de Contratación. Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso no había pagado al Administrador honorarios por incentivo por buena cobranza.

Los ingresos del Fideicomiso permitieron establecer una reserva para el pago de estos honorarios por un monto de B/.426,111 (2012: B/.417,109) que equivalen a noventa y tres puntos básicos (0.93%) (2012:0.93%) del saldo insoluto de capital de los préstamos hipotecarios, la cual está registrada 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), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

(b) Base de Medición

Los estados financieros fueron preparados con base al valor razonable para los activos y pasivos financieros que se tienen para negociar, los valores a valor razonable con cambios en resultados y los valores disponibles para la venta. Otros activos y pasivos financieros y activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en dólares (US\$) de los Estados Unidos de América. La moneda funcional del Fideicomiso es el Balboa (B/.), la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La administración del Fideicomiso en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y

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

Notas a los Estados Financieros

(3) Base de preparación, continuación

las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

Información relacionada a las áreas significativas de incertidumbres en las estimaciones y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto en los importes reconocidos en los estados financieros se incluyen en la Nota 3(b) y Nota 5.

(e) Cambios en las Políticas Contables

El Fideicomiso ha adoptado las siguientes nuevas normas y modificaciones, con fecha de aplicación inicial a partir de 1 de enero de 2013.

(e.1) Medición de Valor Razonable

La NIIF 13 establece un único marco de referencia para la medición a valor razonable y de revelación sobre mediciones a valor razonable, cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras NIIF. Esta norma, particularmente, unifica la definición de valor razonable y reemplaza y expande revelaciones requeridas sobre medición del valor razonable en otras NIIF, incluyendo la NIIF 7 - *Instrumentos Financieros: Revelaciones*.

(e.2) Presentación de Partidas de Otro Resultado Integral

Como resultado de las modificaciones a la NIC 1 - *Presentación de Estados Financieros*, el Fideicomiso ha modificado la presentación de las partidas en su estado consolidado de resultados y otras utilidades integrales, para presentar las partidas que se reclasificarán posteriormente a resultados del período separado de las que no se reclasificarán posteriormente. La información comparativa ha sido re-expresada sobre la misma base.

(4) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

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

(b) Base de preparación

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

La administración, en la preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso, las cuales afectan la cifras reportadas de los activos y pasivos a la fecha de los estados

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

Notas a los Estados Financieros

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

financieros y las cifras reportadas en el estado de utilidades integrales durante el periodo. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencia histórica y otros varios factores, las cuales se creen razonables bajo las circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

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

(c) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores son clasificadas a la fecha de compra, basados en la capacidad e intención de venderlos o mantenerlos como inversiones hasta su vencimiento. La clasificación utilizada por el fideicomiso es de valores mantenidos hasta su vencimiento, en esta categoría se incluyen aquellos valores que el Fideicomiso tiene la intención y la habilidad de mantener hasta su vencimiento. Estos valores consisten principalmente en instrumentos de deuda, los cuales se presentan sobre la base de costo amortizado. Cualquier valor que experimente una reducción de valuación que no sea de carácter temporal, se rebaja a su valor razonable mediante el establecimiento de una reserva específica de inversiones con cargo a los resultados del periodo.

(d) Préstamos

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

(e) Deterioro de Activos

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

(f) Deterioro de Préstamos

La administración evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. Si

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

Notas a los Estados Financieros

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

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

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

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

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

(g) Títulos de Deuda Emitidos

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

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

(h) Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de interés efectivo.

El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a los largo del período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero pero no considera pérdidas futuras de créditos. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte

NOVENO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuentos. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

(i) Información de Segmentos

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

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

A la fecha del estado consolidado intermedio existe una norma, preparación de los mismos que no ha sido aplicada en la preparación de los mismos:

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2011, forma parte de la primera fase del proyecto integral del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para reemplazar NIC 39.

Los requerimientos de esta norma representan un cambio significativo a los requerimientos existentes en NIC 39 en relación a los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. Un activo financiero sería medido a costo amortizado si se relaciona con un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener activos para poder recolectar flujos de efectivo contractuales, y los términos contractuales del activo establecen fechas específicas de flujos de efectivo que solo representan pagos de principal e intereses sobre el saldo del principal.

Todos los otros activos financieros serían medidos a valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.

La norma requiere que los instrumentos financieros derivados incorporados en un contrato anfitrión que sea un activo financiero dentro del alcance de esta norma no sean separados; en su lugar, el instrumento financiero híbrido será evaluado completamente en cuanto a si debe ser medido a costo amortizado o valor razonable.

La vigencia de la norma que era a partir del 1 de enero de 2015, ha sido tentativamente pospuesta, y la fecha de aplicación aún no ha sido determinada.

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fideicomiso, la adopción de estas normas tendrá un impacto significativo en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración.

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

Notas a los Estados Financieros

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

(k) Uniformidad en Presentación de Estados Financieros

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

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

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

El administrador del Fideicomiso tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. A tal efecto, ha establecido ciertos controles para la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto el Fideicomiso. Debido a la incertidumbre mundial acerca de cuándo esta crisis será estabilizada o resuelta, la administración no puede prever el efecto final de la misma.

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

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

(a) Riesgo de Crédito:

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

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

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

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Deterioro individual:		
Grado 6: Deteriorado	224,586	212,254
Provisión por deterioro	<u>(7,606)</u>	<u>(10,914)</u>
Saldo deteriorado neto	<u>216,980</u>	<u>201,340</u>
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
01 – 30 días	503,977	322,375
31 – 60 días	218,918	402,394
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia		
61 - 90 días	69,710	89,999
91 – 120 días	13,447	121,307
121 – 150 días	38,284	92,409
151 – 180 días	<u>16,409</u>	<u>0</u>
Valor en libros	<u>860,745</u>	<u>1,028,484</u>
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	<u>6,122,164</u>	<u>6,487,406</u>
Valor en libros	<u>6,122,164</u>	<u>6,487,406</u>
Total en libros	<u>7,199,889</u>	<u>7,717,230</u>

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- **Morosidad sin deterioro de los préstamos:**
Préstamos donde los pagos contractuales de capital e intereses pactados están morosos, pero contractualmente el Fideicomiso no considera que exista una pérdida por deterioro basado en el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados al Fideicomiso. Generalmente, los préstamos en esta condición son clasificados bajo la categoría de grado 2 a 5.
- **Reservas por deterioro:**
La administración establece reservas para deterioro, las cuales representan, una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales.
- **Política de Castigos:**
La administración determina el castigo de un grupo de préstamos que presentan incobrabilidad, esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que no se efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

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

Al 31 de diciembre de 2013, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.9,765,388 (2012: B/.10,158,770).

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

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

Administración del Riesgo de Liquidez

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

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

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

<u>2013</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>			
Efectivo en bancos	310,967	0	310,967
Préstamos por cobrar	411,113	6,788,776	7,199,889
Intereses por cobrar	55,261	0	55,261
Activo adjudicado para la venta	58,854		58,854
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	<u>10,243</u>	<u>0</u>	<u>10,243</u>
Total de activos	<u>846,438</u>	<u>6,788,776</u>	<u>7,635,214</u>
<u>Pasivos:</u>			
Bonos por pagar	538,802	6,550,701	7,089,503
Intereses por pagar	104,610	0	104,610
Cuentas por pagar	<u>436,101</u>	<u>0</u>	<u>436,101</u>
Total de pasivos	<u>1,079,513</u>	<u>6,550,701</u>	<u>7,630,214</u>
Margen de liquidez neto	<u>(233,075)</u>	<u>238,075</u>	<u>5,000</u>
<u>2012</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>			
Efectivo en bancos	308,492	0	308,492
Préstamos por cobrar	440,655	7,276,575	7,717,230
Intereses por cobrar	57,558	0	57,558
Activo adjudicado para la venta	82,602		82,602
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	<u>10,243</u>	<u>0</u>	<u>10,243</u>
Total de activos	<u>899,550</u>	<u>7,276,575</u>	<u>8,176,125</u>
<u>Pasivos:</u>			
Bonos por pagar	579,341	7,043,562	7,622,903
Intereses por pagar	122,060	0	122,060
Cuentas por pagar	<u>426,162</u>	<u>0</u>	<u>426,162</u>
Total de pasivos	<u>1,127,563</u>	<u>7,043,562</u>	<u>8,171,125</u>
Margen de liquidez neto	<u>(228,013)</u>	<u>233,013</u>	<u>5,000</u>

(c) Riesgo de Mercado:

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

2014

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

Notas a los Estados Financieros

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo

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

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

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

(d) Administración de Capital:

Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2012: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., Banco General, S. A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Noveno 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.

(6) Efectivo en Bancos

Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco local, con saldo de B/.310,967 (2012: B/.308,492) que devenga intereses del 0.75% (2012: 0.75%) anual sobre el saldo promedio.

(7) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 385 (2012: 401) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.8,374,947 (2012: B/.8,736,588), los cuales al 31 de diciembre de 2013 tenían un saldo insoluto de capital de B/.7,207,496 (2012: B/.7,728,144).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde el 14 de julio de 2017 al 20 de diciembre de 2036. Al 31 de diciembre de 2013, el rango de tasas de interés que devenga la cartera de préstamos hipotecarios va del 7.43% al 10.75% (2012: 7.00% al 10.50%).

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

Notas a los Estados Financieros

(7) Préstamos Hipotecarios Residenciales, continuación

Al 31 de diciembre de 2013, el movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos se detalla a continuación

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Saldo al inicio del año	10,914	6,541
(Reversión) provisión para pérdidas en préstamos	0	7,790
Castigos	<u>(3,308)</u>	<u>(3,417)</u>
Saldo al final del año	<u>7,606</u>	<u>10,914</u>

(8) Bonos por Pagar

El 21 de enero de 2009, el Fideicomiso emitió dos series de bonos hipotecarios por un total de B/.12,500,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.9,375,000 y bonos hipotecarios Serie B por B/.3,125,000. 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 31 de diciembre de 2022 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra primero.

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

Bonos Serie A: Los bonos Serie A devengarán intereses a la tasa que resulte mayor de lo siguiente: (a) la Tasa Índice menos tres y tres octavos de uno por ciento (3.375%), o (b) seis y cinco dieciseisavos de uno por ciento (6.3125%) ("Tasa de Interés Serie A"), la cual será ajustada anualmente los días ocho (8) de marzo o el primer día hábil después de los días ocho (8) de marzo ("Fecha de Determinación de la Tasa de Interés"). Al 30 de septiembre de 2013 la tasa de interés pagada estaba en 6.1875% (2012: 6.1875%).

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

Bonos Serie B: Los bonos Serie B devengarán intereses a la tasa que resulte mayor de lo siguiente: (a) la Tasa Índice menos tres y un octavo de uno por ciento (3.125%), o (b) seis y nueve dieciseisavos de uno por ciento (6.5625%) ("Tasa de Interés Serie B"), la cual será ajustada en la Fecha de Determinación de la Tasa de Interés. Al 30 de junio de 2013 la tasa de interés pagada estaba en 6.4375% (2012: 7.1250%).

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.5,332,711 (2012: B/.5,690,979) y B/.1,756,792 (2012: B/.1,931,924) para los bonos Serie B.

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

Notas a los Estados Financieros

(9) Intereses por Pagar

Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por B/.77,908 (2012: B/.90,003) y los intereses por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por pagar de B/.26,702 (2012: B/.32,057).

(10) Impuestos

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive al trimestre terminado el 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en gastos de impuesto sobre la renta.

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

La ANIP (antes DGI), mediante la resolución No. 201-3846 de fecha 22 de septiembre de 2009, concedió al Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios la no aplicación de CAIR para los periodos 2008, 2009 y 2010. Según la Ley 8 del 15 de marzo del 2010, que modifica el Artículo 699 del Código Fiscal, las compañías cuyos ingresos sean menores de B/.1,500,000 no requieren solicitarle a la ANIP del Ministerio de Economía y Finanzas la no aplicación del CAIR.

(11) Transacciones con el Fiduciario

El Fideicomiso ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con su Fiduciario. Al 31 de diciembre de 2013, los siguientes eran los balances y resultados agregados en lo referente a estas transacciones:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Bonos por pagar	<u>792,103</u>	<u>1,091,151</u>
Interés por pagar	<u>12,040</u>	<u>18,128</u>
Gastos de intereses sobre bonos	<u>63,658</u>	<u>81,786</u>

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

Notas a los Estados Financieros

(12) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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 la Compañía 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.

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, se detallan a continuación:

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

Notas a los Estados Financieros

(12) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

	<u>2013</u>		<u>2012</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Activos financieros:				
Depósito de ahorro	310,967	310,967	308,492	308,492
Préstamos por cobrar	<u>7,199,889</u>	<u>9,344,039</u>	<u>7,717,230</u>	<u>11,618,696</u>
	<u>7,510,856</u>	<u>9,655,006</u>	<u>8,025,722</u>	<u>11,927,188</u>
Pasivos financieros:				
Bonos hipotecarios por pagar	<u>7,089,503</u>	<u>7,089,503</u>	<u>7,622,903</u>	<u>7,622,903</u>
	<u>7,089,503</u>	<u>7,089,503</u>	<u>7,622,903</u>	<u>7,622,903</u>

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	<u>Nivel 2</u>	<u>2013</u> <u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos:			
Depósito de ahorro	310,967	0	310,967
Préstamos por cobrar	0	9,344,039	9,344,039
Pasivos:			
Bonos hipotecarios por pagar	0	7,089,503	7,089,503

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

Notas a los Estados Financieros

(12) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes y no medidos a valor razonable clasificados dentro de los niveles 2 y 3:

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Efectivo, depósitos a la vista y a plazo y depósitos de clientes	Su valor razonable representa el monto por cobrar/recibir a la fecha del reporte.
Préstamos por cobrar	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.
Valores mantenidos hasta su vencimiento	El valor razonable para los valores mantenidos hasta su vencimiento se determina utilizando los flujos futuros de efectivo descontados a la tasa interna de retorno.
Financiamientos recibidos	El valor razonable para los bonos hipotecarios por pagar con reajustes trimestrales de tasa de interés de acuerdo a la tasa de referencia que determine la Superintendencia de Panamá.