

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

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

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

Estados Financieros del Fideicomiso

30 de septiembre de 2008

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

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

Notas a los Estados Financieros

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

Índice del Contenido

Estado de Activo, Pasivo y Patrimonio del Fideicomiso
Estado de Operaciones
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

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

Estado de Activo, Pasivo y Patrimonio del Fideicomiso

30 de Septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

| <u>Activos</u> | <u>Nota</u> | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|--|--------------------|-------------------------|-------------------------|
| Efectivo en bancos | 5 | 42,772 | 211,326 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | 6 | 284,403 | 283,787 |
| Préstamos hipotecarios residenciales | 7 | 4,855,007 | 5,165,550 |
| Intereses por cobrar | | 7,986 | 14,352 |
| Cuentas por cobrar | 10 | 174,046 | 188,495 |
| Otros Activos | 10 | 1,826 | 0 |
| Total de activos | | <u>5,366,040</u> | <u>5,863,510</u> |
| | | | |
| <u>Pasivos y Patrimonio del Fideicomiso</u> | | | |
| Bonos por pagar | 8 | 5,280,932 | 5,702,500 |
| Intereses por pagar | 9 | 64,350 | 141,403 |
| Cuentas por pagar | | 15,758 | 14,607 |
| Total de pasivos | | <u>5,361,040</u> | <u>5,858,510</u> |
| | | | |
| Patrimonio del fideicomiso | 2 | 5,000 | 5,000 |
| Total de pasivos y patrimonio del fideicomiso | | <u>5,366,040</u> | <u>5,863,510</u> |

El estado de activo, pasivo y patrimonio del fideicomiso debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Operaciones

Al 30 de Septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|---|-------------|----------------|----------------|
| Ingresos por intereses: | | | |
| Préstamos | | 253,150 | 286,106 |
| Depósito en banco | | 1,668 | 4,168 |
| Valores | | 20,494 | 20,528 |
| Total de intereses | | <u>275,312</u> | <u>310,802</u> |
| Gastos de intereses sobre bonos | 6 | <u>221,023</u> | <u>255,016</u> |
| Ingreso neto de intereses antes de provisión | | <u>54,289</u> | <u>55,786</u> |
| Reversión de provisión para pérdidas en préstamos | | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Ingreso neto de intereses después de provisión | | <u>54,289</u> | <u>55,786</u> |
| Otros ingresos | | 0 | 458 |
| Gastos de operaciones: | | | |
| Comisiones | 2 | 35,304 | 38,594 |
| Honorarios profesionales | | 9,257 | 7,986 |
| Impuestos | | 589 | 595 |
| Otros | | 9,139 | 9,069 |
| Total de gastos de operaciones | | <u>54,289</u> | <u>56,244</u> |
| Excedente de ingresos sobre gastos | | <u>0</u> | <u>0</u> |

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

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

Estado de Operaciones

Al 30 de Septiembre de 2008 (tercer trimestre)

(Cifras en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|---|-------------|---------------|----------------|
| Ingresos por intereses: | | | |
| Préstamos | | 83,184 | 94,189 |
| Depósito en banco | | 346 | 855 |
| Valores | | 6,881 | 6,918 |
| Total de intereses | | <u>90,411</u> | <u>101,962</u> |
| Gastos de intereses sobre bonos | 6 | <u>71,963</u> | <u>82,902</u> |
| Ingreso neto de intereses antes de provisión | | <u>18,448</u> | <u>19,060</u> |
| Reversión de provisión para pérdidas en préstamos | | 0 | 0 |
| Ingreso neto de intereses después de provisión | | <u>18,448</u> | <u>19,060</u> |
| Otros ingresos | | 0 | 0 |
| Gastos de operaciones: | | | |
| Comisiones | 2 | 11,583 | 12,687 |
| Honorarios profesionales | | 3,626 | 3,161 |
| Impuestos | | 289 | 158 |
| Otros | | 2,950 | 3,054 |
| Total de gastos de operaciones | | <u>18,448</u> | <u>19,060</u> |
| Excedente de ingresos sobre gastos | | <u>0</u> | <u>0</u> |

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

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Al 30 de Septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

| | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Patrimonio del fideicomiso: | | |
| Saldo al inicio y final del año | <u>5,000</u> | <u>5,000</u> |

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

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Al 30 de Septiembre de 2008

(Cifras en Balboas)

| | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|---|------------------|------------------|
| Actividades de operación: | | |
| Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación: | | |
| Reversión de provisión para pérdida en préstamos | 0 | 0 |
| Ingresos por intereses | (275,312) | (310,803) |
| Gastos por intereses | 221,023 | 255,016 |
| Amortización de gastos de emisión de bonos | 0 | 0 |
| Cambios en activos y pasivos operativos: | | |
| Cuentas por cobrar | 14,449 | 197,463 |
| Préstamos hipotecarios residenciales | 310,543 | 474,326 |
| Cuentas por pagar | 1,151 | (1,177) |
| Otros activos | (1,826) | (3,351) |
| Efectivo generado de operaciones: | | |
| Intereses recibidos | 281,678 | 180,016 |
| Intereses pagados | (298,076) | (235,018) |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | <u>253,630</u> | <u>556,472</u> |
| Actividades de inversión: | | |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | (616) | (614) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | <u>(616)</u> | <u>(614)</u> |
| Actividades de financiamiento: | | |
| Bonos por pagar | (421,568) | (405,931) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | <u>(421,568)</u> | <u>(405,931)</u> |
| Aumento (disminución) neta en efectivo | (168,554) | 149,927 |
| Efectivo al inicio del año | 211,326 | 35,125 |
| Efectivo al final del año | <u>42,772</u> | <u>185,052</u> |

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

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario

La Hipotecaria (Holding), Inc., una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es dueña de la totalidad de acciones emitidas con derecho a voto de La Hipotecaria, S.A., entre otras compañías. Los accionistas de La Hipotecaria (Holding), Inc. son Grupo ASSA, S.A. en un 87% e Inversiones Americanas, S.A. en un 13%.

La Hipotecaria, S. A., (la "Compañía"), antes Wall Street Compañía Hipotecaria, S. A., fue constituida el 7 de noviembre de 1996 bajo la ley de sociedades de la República de Panamá. Posteriormente mediante Escritura Pública No.4664 de 12 de julio de 2000 se realizó la reforma al Pacto Social de Wall Street Compañía Hipotecaria, S. A., donde se cambia el nombre a La Hipotecaria, S. A. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales. La Compañía se encuentra inscrita en la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá. Mediante Resolución Fiduciaria No. 3-97 del 6 de agosto de 1997 la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá le otorgó a la Compañía una licencia fiduciaria para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá.

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, la Compañía 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 26 de septiembre de 2005, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y La Hipotecaria S.A. como fiduciario, constituyeron el Segundo Fideicomiso de Bonos de Prestamos 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 Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. El Banco General, S.A. actúa como fiduciario y agente de pago y La Hipotecaria, S.A. como administrador en el Fideicomiso de Garantía, constituido mediante Escritura Pública del 1 de marzo de 1999. 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.

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

Estos estados financieros fueron autorizados por el administrador para su emisión el 15 de noviembre de 2008.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

(Con 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 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 diez millones de dólares (US\$10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos de préstamos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.
- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un fideicomiso de garantía constituido por el Fiduciario del Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomitente, y Banco Continental de Panamá, S. A. como Fiduciario, en beneficio de los tenedores de los bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.
- El Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por la adquisición de créditos hipotecarios residenciales o pagará dicho precio mediante la emisión y entrega a La Hipotecaria, S. A. de los bonos.
- 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.
- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 27 de marzo de 2031 o la fecha en que venza el último crédito hipotecario, lo que ocurra de último. El Fideicomiso podrá realizar pagos parciales de capital trimestralmente en el caso de los bonos de Serie A y anualmente en el caso de los bonos de Serie B. El pago de capital de los bonos Serie A goza de prelación sobre el pago de capital de los bonos Serie B.
- La compensación que recibe el administrador por la administración de los fondos en fideicomiso serán calculado en base a cinco octavos de uno por ciento (0.625%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculado en base a un cuarto de uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. Al 30 de septiembre de 2008, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.35,304 (2007: B/.38,594) al Fiduciario, administrador y agente de pago.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, (continuación)

- El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.
- La Hipotecaria (Holding) Inc., 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 Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

Las políticas más importantes son las siguientes:

(a) *Declaración de Cumplimiento*

Los estados financieros del Fideicomiso, administrado por La Hipotecaria, S. A., han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

En la preparación de los estados financieros del Fideicomiso, se adoptó la *NIIF 7 – Instrumentos Financieros: Información a Revelar*, y los cambios a la *NIC 7 – Presentación de Estados Financieros: Revelaciones de Capital*, cuya aplicación fue efectiva a partir del 1 de enero de 2007.

La adopción de la NIIF y los cambios en la NIC 1 impactaron la presentación de algunas revelaciones en los estados financieros. De acuerdo con los requerimientos de transición de las normas, el Fideicomiso ha incluido la información comparativa.

(b) *Base de Preparación*

Los estados financieros son preparados sobre la base costo histórico.

La administración, en la preparación de los estados financieros en conformidad con las NIIF, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del fideicomiso, las cuales afectan la cifras reportadas de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de resultado durante el periodo. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencia históricas y otros varios factores, las cuales se creen razonables bajo las circunstancias, los 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.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

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

(c) *Valores de Inversión*

Los valores de inversión son clasificados a la fecha de compra, basados en la capacidad e intención de venderlos o mantenerlos como inversiones hasta su vencimiento. La clasificaciones efectuadas por el fideicomiso son 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 período.

(d) *Préstamos*

Los préstamos son activos financieros no derivativos 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 amortización utilizado el método de tasa de interés efectiva, excepto cuando la Compañía decida registrar los préstamos y adelantos a valor razonable con cambios en resultados.

(e) *Deterioro de Activo*

Los valores en libros de los activos del Fiduciario son revisados a la fecha del balance de situación 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 operaciones.

(f) *Deterioro de Préstamos*

La administración evalúa a cada fecha de balance, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. Si la evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el monto de dicha 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 de los préstamos. El valor en libros del activo es rebajado por deterioro mediante el uso de una cuenta de reserva y la cantidad de la pérdida es reconocida en el estado de operaciones como una provisión de pérdida por deterioro.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

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 o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Los instrumentos de deuda son medidos inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que el Fideicomiso decide registrar a valor razonable con cambios en resultados.

(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 tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a 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 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 ó disposición de un activo pasivo.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(i) *Uniformidad en presentación de estados financieros*

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

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

Las nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales que inician después del 1 de enero de 2007, y que por consiguientes no han sido adoptadas en la preparación de estos estados financieros, son:

- NIIF 8 - "Segmentos Operativos" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada) – "Costo de Endeudamiento" (Efectiva 1 de enero de 2009)
- IFRIC 11 – "NIIF 2, Transacciones de Acciones en Tesorería y del Grupo" (Efectiva para períodos fiscales que inician después del 1 de marzo de 2007)
- IFRIC 12- "Acuerdos de Concesión de Servicios" (Efectiva 1 de enero de 2008)
- IFRIC 13- "Programas de Fidelidad de Clientes" (Efectiva 1 de julio de 2008)
- IFRIC 14- "NIC 19, EL límite sobre un Activo de Beneficio Definido, Requisitos Mínimos de Fondeo y su Interacción" (Efectiva 1 de enero de 2008).

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero en una empresa y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial en otra empresa. El estado de activos, pasivos y patrimonio del Fideicomiso 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 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 crédito 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 crédito del administrador.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

| | <u>Préstamos</u> | |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
| Deterioro individual: | | |
| Grado 6: Deterioro | <u>0</u> | <u>17,316</u> |
| Valor en libros | <u>0</u> | <u>17,316</u> |
| Morosos sin deterioro: | | |
| Grado 2: Riesgo bajo | 463,362 | 497,488 |
| Grado 3 a 5: Lista de vigilancia | <u>71,637</u> | <u>53,107</u> |
| Valor en libros | <u>534,999</u> | <u>550,595</u> |
| No morosos sin deterioro: | | |
| Grado 1: Al día | 4,320,008 | 4,597,639 |
| Valor en libros | <u>4,320,008</u> | <u>4,597,639</u> |
| Total en libros | <u>4,855,007</u> | <u>5,165,550</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 un grado 6 que es el sistema de evaluación de riesgo de crédito de la administración.
- 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 existe 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.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- Reservas por deterioro:

La administración ha establecido 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, y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando un grupo homogéneo de activos con respecto a pérdidas incurridas, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.

- Política de Castigos:

La administración determina el castigo de un grupo de préstamos que presentan incobrabilidad, esta determinación se toma después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que no se efectuó el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

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

Al 30 de septiembre de 2008, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.7,053,877 (2007: B/.7,259,872).

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

(b) *Riesgo de Liquidez:*

Consiste en el riesgo de que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el 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 de 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.

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Los vencimientos finales de los activos y pasivos más importantes son los siguientes:

| <u>2008</u> | <u>Hasta 1 año</u> | <u>Más de 1 año</u> | <u>Total</u> |
|--|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| <u>Activos:</u> | | | |
| Depósitos a la vista | 42,772 | 0 | 42,772 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | 0 | 284,403 | 284,403 |
| Préstamos por cobrar | 631,151 | 4,223,856 | 4,855,007 |
| Intereses por cobrar | 7,986 | 0 | 7,986 |
| Cuentas por cobrar | 174,046 | 0 | 174,046 |
| Otros activos | <u>1,826</u> | <u>0</u> | <u>1,826</u> |
| Total de activo | <u>857,781</u> | <u>4,508,259</u> | <u>5,366,040</u> |
| <u>Pasivos:</u> | | | |
| Bonos por pagar | 633,712 | 4,647,220 | 5,280,932 |
| Intereses por pagar | 64,350 | 0 | 64,350 |
| Cuentas por pagar | <u>15,758</u> | <u>0</u> | <u>15,758</u> |
| Total de pasivo | <u>713,820</u> | <u>4,647,220</u> | <u>5,361,040</u> |
| Margen de liquidez neto | <u>143,961</u> | <u>-138,961</u> | <u>5,000</u> |
| <u>2007</u> | <u>Hasta 1 año</u> | <u>Más de 5 años</u> | <u>Total</u> |
| <u>Activos:</u> | | | |
| Depósitos a la vista | 211,326 | 0 | 211,326 |
| Valores mantenidos hasta su vencimiento | 0 | 283,787 | 283,787 |
| Préstamos por cobrar | 671,521 | 4,494,029 | 5,165,550 |
| Intereses por cobrar | 188,495 | 0 | 188,495 |
| Cuentas por cobrar | <u>14,352</u> | <u>0</u> | <u>14,352</u> |
| Total de activos | <u>1,085,694</u> | <u>4,777,816</u> | <u>5,863,510</u> |
| <u>Pasivos:</u> | | | |
| Bonos por pagar | 684,300 | 5,018,200 | 5,702,500 |
| Intereses por pagar | 141,403 | 0 | 141,403 |
| Cuentas por pagar | <u>14,607</u> | <u>0</u> | <u>14,607</u> |
| Total de pasivos | <u>840,310</u> | <u>5,018,200</u> | <u>5,858,510</u> |
| Margen de liquidez neto | <u>245,384</u> | <u>(240,384)</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.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo es el riesgo de 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 de que el valor del instrumento financiero fluctúe debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

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

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

(d) *Administración de Capital:*

Al 30 de septiembre de 2008 el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2007: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., 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 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.

(5) Efectivo en Bancos

Al 30 de septiembre de 2008, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorro en un banco local, con saldo de B/.42,772 (2007: B/.211,326) que devenga intereses del 1.75% (2007: 2.25%) anual sobre saldo promedio.

(6) Valores mantenidos hasta su Vencimiento

Las inversiones en valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

| | <u>2008</u> | | <u>2007</u> | |
|-------|-------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| | <u>Costo amortizado</u> | <u>Valor razonable</u> | <u>Costo amortizado</u> | <u>Valor razonable</u> |
| Bonos | <u>284,403</u> | <u>363,000</u> | <u>283,787</u> | <u>390,000</u> |

Las inversiones están representadas por bonos de la República de Panamá con un valor nominal de B/.300,000, a una tasa de interés anual de 8.875% (2007: 8.875%) y vencimiento el 30 de septiembre de 2027. Estos bonos se mantienen en el Banco Nacional de Panamá a disposición de la Superintendencia de Bancos para garantizar el adecuado cumplimiento de las obligaciones fiduciarias del Fideicomiso.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(7) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 259 (2007: 267) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.6,385,414 (2007: B/.6,581,093), los cuales al 30 de septiembre de 2008 tenían un saldo insoluto de capital de B/.4,855,007 (2007: B/.5,165,550).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde 24 de septiembre de 2013 al 27 de marzo de 2031. Las hipotecas bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos devengan intereses de 2.00% a 6.50% (2007: 2.00% a 6.75%) y las hipotecas que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 6.75% al 8.50% (2007: 7.00% al 8.50%), sin embargo el Fideicomiso tiene la opción de ajustar estas tasas.

(8) Bonos por Pagar

El 11 de septiembre de 2001, el Fideicomiso emitió dos series de bonos hipotecarios por un total de B/.10,000,000: bonos hipotecarios Serie A por un valor nominal de B/.7,500,000 y bonos hipotecarios Serie B por B/.2,500,000. 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 27 de marzo de 2031 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra de último.

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

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar uno y tres cuartos por ciento (1.75%) de dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos los días 1° de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año y se podrá realizar pagos parciales de capital trimestralmente. Para el año 2008 la tasa de interés pagada estuvo en el rango de 5.00% (2007: 5.00% al 5.25%).

Bonos Serie B: Los Bonos Serie B devengarán intereses ordinarios a una tasa indexada de interés igual a la tasa de referencia durante el período de interés Serie B, menos uno por ciento (1.00%) anual, la cual será ajustada anualmente en el primer día de cada período de interés Serie B, basado en el promedio ponderado, redondeado hasta cuatro decimales, de la tasa de referencia que fije la Superintendencia de Bancos durante dicho período. En adición, los bonos Serie B podrán pagar intereses extraordinarios, (los intereses extraordinarios Serie B) los cuales serán determinados en base al saldo crédito de la cuenta de intereses antes de debitar los intereses extraordinarios Serie B devengados para el período de intereses Serie B en ningún caso excederán tres por ciento (3%) anual. Los intereses son pagaderos los días 15 de julio de cada año y se podrá realizar pagos parciales de capital anualmente. Al 30 de septiembre de 2008, la tasa de interés pagada estuvo en el rango de 5.75% (2007: 5.75% al 6%).

En el evento de que los intereses Serie B por pagar sean superiores al monto máximo establecido en su respectivo Contrato de Administración, el excedente, posterior al pago de intereses Serie B, representaría un ingreso del Fideicomiso.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(8) Bonos por Pagar, continuación

El pago de capital e intereses de los bonos Serie A gozan de prelación sobre el pago de capital, intereses ordinarios e intereses extraordinarios de los bonos Serie B.

Al 30 de septiembre de 2008 el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.3,300,500 (2007: B/.3,615,500) y de B/.2,027,500 (2007: B/.2,142,500) para los bonos Serie B.

Al 30 de septiembre de 2008, el Fideicomiso mantiene B/.47,068 (2007 B/.55,500) registrados reduciendo el saldo de bonos por pagar, producto de los costos incurridos en la emisión de bonos, estos costos son amortizados con base en la tasa de interés efectiva por un periodo de quince (15) años. Al 30 de septiembre de 2008, la fiduciaria ha amortizado B/.8,432 (2007: B/.9,069) los cuales se encuentran registrados en gastos de intereses sobre bonos.

(9) Intereses por Pagar

Al 30 de septiembre de 2008 el Fideicomiso no tenía intereses por pagar de los bonos Serie A, (2007: B/.45,565).

Los intereses por pagar de los bonos Serie B ordinarios mantenían un saldo por la suma de B/.29,385 (2007: B/.63,453) y los intereses por pagar de los bonos Serie B extraordinarios mantenían un saldo por la suma de B/.34,965 (2007: B/.32,385).

(10) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigente en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecario que no excedan de B/.62,500 con intereses preferenciales reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, 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.

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

Durante el año 2008, el Fideicomiso registró la suma de B/.106,601 (2007: B/.125,477) o ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales. 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 por el 100% de la deuda tributaria, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá.

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación

En el mes de abril de 2008 vendió a terceros parte de su crédito fiscal del año 2007 por B/.117,965 (2007: B/.190,444), generando una pérdida de B/.655 (2007 una ganancia de : B/.1,427), registrada en el estado de operaciones en el rubro de otros gastos u otros ingresos. Al 30 de septiembre de 2008, el crédito se incluye en el estado de activos, pasivos y patrimonio del Fideicomiso en cuentas por cobrar y el mismo asciende a B/.154,550 (2007: B/.162,965).

Al 30 de septiembre de 2008, el Fideicomiso mantiene cuentas por cobrar a la Compañía por B/.19,496 (2007: B/.25,531), producto de las cuotas de cobros que son realizadas por parte de la Compañía a los deudores de los préstamos hipotecarios residenciales.

(11) Impuestos

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de los fideicomisos 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 2007.

Al 31 de diciembre de 2007, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en impuesto sobre la renta.

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 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 Comisión Nacional 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.

Al 31 de diciembre de 2006 el administrador del fideicomiso presento la solicitud de no aplicación del CAIR. La Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, mediante la resolución No. 213-6439 de fecha 25 de octubre de 2007, concedió al Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios la no aplicación de CAIR para los periodos 2006 y 2007.

(12) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(a) *Efectivo en bancos, cuenta por cobrar y cuentas por pagar*

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

SEGUNDO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(12) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

(b) *Valores mantenidos hasta su vencimiento*

Para las inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento, el valor razonable es determinado por el precio de sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios independientes, se determinan los valores razonables usando técnicas de valuación con referencia a datos observables del mercado. Éstos incluyen los análisis de flujos de efectivo descontados y otras técnicas de valuación comúnmente usados por los participantes del mercado. Véase nota 6 para revelación del valor razonable.

(c) *Préstamos hipotecarios residenciales*

Para los préstamos, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que no existen diferencias sustanciales entre las tasas de interés de los préstamos en cartera y las tasas existentes en el mercado para préstamos con cartera de términos similares, ya que sus tasas son reajustadas trimestralmente.

(d) *Bonos por pagar*

El valor en libros de los bonos por pagar Serie A, se aproxima a su valor razonable, debido a que las tasas de interés se determinan utilizando tasa variable del mercado. El valor razonable de los bonos Serie B no ha podido ser determinado por la administración del Fideicomiso.

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