

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2012

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



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

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Fiduciario
Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios

Hemos auditado los estados financieros del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario ("el Fiduciario"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

El administrador del Fideicomiso es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario al 31 de diciembre de 2012, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

15 de marzo de 2013
Panamá, República de Panamá

CUARTO 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 2012

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo en bancos	5	141,365	78,764
Valores mantenidos hasta su vencimiento	6	305,183	305,878
Préstamos hipotecarios residenciales	7	4,380,323	5,001,172
Intereses por cobrar		12,720	16,215
Cuentas por cobrar	10	6,559	78,267
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		3,807	2,290
Total de activos		<u>4,849,957</u>	<u>5,482,586</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Bonos por pagar	8	4,598,968	5,289,970
Intereses por pagar	9	225,994	174,701
Cuentas por pagar		19,995	12,915
Total de pasivos		<u>4,844,957</u>	<u>5,477,586</u>
Patrimonio	2	5,000	5,000
Total de pasivos y patrimonio		<u>4,849,957</u>	<u>5,482,586</u>

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

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

Estado de Resultados

Año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	2012	2011
Ingresos por intereses:			
Préstamos		306,978	339,112
Depósito en banco		3,363	2,674
Valores		25,486	25,488
Total de intereses		<u>335,827</u>	<u>367,274</u>
 Gastos de intereses sobre bonos	8	<u>275,239</u>	<u>302,680</u>
Ingreso neto de intereses		<u>60,588</u>	<u>64,594</u>
 Otros ingresos	10	2,175	614
 Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	44,663	49,018
Honorarios profesionales		3,107	10,954
Impuestos		6,648	4,730
Otros		8,345	506
Total de gastos de operaciones		<u>62,763</u>	<u>65,208</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.

CUARTO 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

Año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Patrimonio: Saldo al inicio y final del año	5,000	5,000

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Cifras en Balboas)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivos de las actividades de operacion:		
Ingresos por intereses	(335,827)	(367,274)
Gastos por intereses	275,239	302,680
Amortización de gastos de emisión de bonos	7,998	6,778
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	620,849	445,488
Cuentas por cobrar	71,708	131,650
Cuentas por pagar	7,080	(1,027)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	(1,517)	(2,290)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	339,322	358,870
Intereses pagados	(223,946)	(417,015)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>760,906</u>	<u>457,860</u>
Actividades de inversión:		
Amortización de valores mantenidos hasta su vencimiento	695	693
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>695</u>	<u>693</u>
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	(699,000)	(662,898)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(699,000)</u>	<u>(662,898)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	62,601	(204,345)
Efectivo al inicio del año	78,764	283,109
Efectivo al final del año	<u>141,365</u>	<u>78,764</u>

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

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2012

(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 18 de septiembre de 2003, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Cuarto 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 Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. BG Valores antes Wall Street Securities, S. A., actúa como agente de pago y Banco La Hipotecaria, S. A. como administrador en el Fideicomiso de Garantía. 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 marzo de 2013.

CUARTO 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 Cuarto 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 Banco La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos hipotecarios y, en virtud de estas actividades, ejercer todas las funciones y responsabilidades inherentes al emisor de valores negociables y acreedor hipotecario.
- Los bonos de préstamos hipotecarios estarán respaldados exclusivamente por los activos del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un fideicomiso de garantía constituido por el Fiduciario del Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, como Fideicomitente, y Banco General, S. A. como Fiduciario, en beneficio de los tenedores de los bonos cuyos activos serán principalmente los créditos hipotecarios.
- El Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los Bonos principalmente para cancelar a Banco La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por el traspaso de los créditos hipotecarios residenciales o podrá pagar dicho precio mediante la emisión y entrega a Banco 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 2 de octubre de 2032 o 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 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.
- La comisión que recibe el Administrador por la administración de los fondos en fideicomiso será calculada con base a cinco octavos de uno por ciento (0.63%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculada con base a un cuarto de uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2012, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.44,663 (2011: B/.49,018) al Fiduciario, administrador y agente de pago.

CUARTO 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 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, utilidades o pérdidas residuales del Cuarto 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 Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, administrado por Banco La Hipotecaria, S. A., han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

(b) Base de Preparación

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

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

CUARTO 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) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

(c) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores son clasificados 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 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.

CUARTO 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) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

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 lo largo del período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero pero no considera pérdidas futuras de créditos. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuentos. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

(i) Información de Segmentos

Un segmento de negocios es un componente distingible 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.

CUARTO 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) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

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

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

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad para reemplazar NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.
- NIIF 13 *Medición del valor razonable*, publicada el 12 de mayo de 2011, esta nueva norma define lo que se considera como valor razonable, establece un marco único de trabajo para la medición del valor razonable y requiere revelaciones sobre dicha medición. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

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

(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.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

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

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

La administración del Fideicomiso está dando seguimiento al impacto que la crisis financiera mundial pueda tener sobre la economía en Panamá, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez del Fideicomiso. Debido a la incertidumbre mundial acerca de cuando esta crisis será estabilizada o resuelta, la administración no puede prever el efecto final de la misma.

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.

CUARTO 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) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(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.

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

	<u>Préstamos</u>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
01 – 30 días	797,037	345,805
31 – 60 días	134,161	57,850
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia		
61 – 90 días	89,707	19,037
Valor en libros	1,020,905	422,692
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	3,359,418	4,578,480
Valor en libros	3,359,418	4,578,480
Total en libros	4,380,323	5,001,172

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

CUARTO 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) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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.

- **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 2012, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.6,518,783 (2011: B/.7,160,792).

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

(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.

CUARTO 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) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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.

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

2012	Hasta 1 año	Más de 5 años	Total
Activos:			
Efectivo en bancos	141,365	0	141,365
Valores mantenidos hasta su vencimiento	305,183	0	305,183
Préstamos por cobrar	220,330	4,159,993	4,380,323
Intereses por cobrar	12,720	0	12,720
Cuentas por cobrar	6,559	0	6,559
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	3,807	0	3,807
Total de activos	689,964	4,159,993	4,849,957

Pasivos:			
Bonos por pagar	254,323	4,344,645	4,598,968
Intereses por pagar	225,994	0	225,994
Cuentas por pagar	19,995	0	19,995
Total de pasivos	500,312	4,344,645	4,844,957
Margen de liquidez neto	189,652	(184,652)	5,000

2011	Hasta 1 año	Más de 5 años	Total
Activos:			
Efectivo en bancos	78,764	0	78,764
Valores mantenidos hasta su vencimiento	305,878	0	305,878
Préstamos por cobrar	251,559	4,749,613	5,001,172
Intereses por cobrar	16,215	0	16,215
Cuentas por cobrar	78,267	0	78,267
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	2,290	0	2,290
Total de activos	732,973	4,749,613	5,482,586

Pasivos:			
Bonos por pagar	292,535	4,997,435	5,289,970
Intereses por pagar	174,701	0	174,701
Cuentas por pagar	12,915	0	12,915
Total de pasivos	480,151	4,997,435	5,477,586
Margen de liquidez neto	252,822	(247,822)	5,000

CUARTO 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) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(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.

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 2012, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2011: 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 Cuarto 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 31 de diciembre de 2012, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco local, con saldo de B/.141,365 (2011: B/.78,764) que devenga intereses del 0.25% (2011: 0.75%) anual sobre saldo promedio.

(6) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento

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

	<u>2012</u>		<u>2011</u>	
	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>
Bonos	<u>305,183</u>	<u>479,375</u>	<u>305,878</u>	<u>442,500</u>

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

Notas a los Estados Financieros

(6) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento, continuación

Las inversiones están representadas por Bonos de la República de Panamá con un valor nominal de B/.295,000, a una tasa de interés anual de 8.875% (2011: 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.

(7) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 252 (2011: 274) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.6,046,327 (2011: B/.6,652,659), los cuales al 31 de diciembre de 2012 tenían un saldo insoluto de capital de B/.4,380,323 (2011: B/.5,001,172).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde 04 de marzo de 2017 al 30 de diciembre de 2032. Al 31 de diciembre de 2012, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos devengan intereses dentro de un rango de tasas del 2.00% hasta 5.25% (2011: 2.00% hasta 5.25%), y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses dentro de un rango de tasas del 6.25% hasta 7.00% (2011: 6.50% hasta 7.00%); sin embargo, el Fideicomiso tiene la opción de ajustar estas tasas.

(8) Bonos por Pagar

El 1 de octubre de 2003, 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 2 de octubre de 2032 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 dos por ciento (2.00%) de dicha tasa de referencia. Los intereses son pagaderos los días 1 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año. Al 31 de diciembre de 2012, la tasa de interés pagada estuvo en 4.25% (2011: 4.50% hasta 4.75%).

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

Notas a los Estados Financieros

(8) Bonos por Pagar, continuación

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 y medio por ciento (1.50%) 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 por pagar después de debitar los montos correspondientes a los pagos de intereses a los Bonos Serie A, pago de intereses ordinarios de los Bonos Serie B, las comisiones del Agente de Pago, Fiduciario, Administrador y los demás gastos del Fideicomiso, pero antes de debitar los intereses extraordinarios Serie B devengados para el período de intereses Serie B, que en ningún caso excederán tres por ciento (3%) anual. Los intereses son pagaderos los días 10 de julio de cada año. Al 31 de diciembre de 2012, la tasa de interés pagada estuvo en 4.75% (2011: 5.00% hasta 5.25%).

En el evento 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.

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 31 de diciembre de 2012, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.3,425,250 (2011: B/.3,992,750) y B/.1,201,750 (2011: B/.1,333,250) para los Bonos Serie B.

Al 31 de diciembre de 2012, el Fideicomiso mantiene B/.28,032 (2011: B/.36,030) registrados rebajando 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 período de quince (15) años. Durante el año 2011, la fiduciaria ha amortizado B/.7,998 (2011: B/.6,778) los cuales se encuentran registrados en gastos de interés sobre bonos en el estado de resultados.

(9) Intereses por Pagar

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fideicomiso no mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A.

Al 31 de diciembre de 2012, los intereses ordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.28,408 (2011: B/.34,677) y los intereses extraordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.197,586 (2011: B/.140,024).

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

Notas a los Estados Financieros

(10) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal. A partir de julio de 2011 según la ley 8 del 15 de marzo de 2011 que deroga el artículo 6 de la ley 3 de 1985, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal de los primeros diez (10) años, a los primeros (15) años para préstamos nuevos, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

La Ley 3 de mayo de 1985 de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de septiembre de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces 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 2012, el Fideicomiso registró la suma de B/.24,499 (2011: B/.118,172) como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos con interés preferencial. 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 100% de la deuda tributaria, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá.

Durante el año 2012, el Fideicomiso vendió a terceros su crédito fiscal de años anteriores por la suma de B/.78,053 (2011: B/.249,154), generando una ganancia de B/.2,175 (2011: B/.614), la cual es reconocida en el estado de resultados en el rubro de otros ingresos. Al 31 de diciembre de 2012, el crédito fiscal por realizar se incluye en el estado de situación financiera, y el mismo asciende a B/.1,573 (2011: B/.78,267).

Al 31 de diciembre de 2012, el Fideicomiso no tenía cuentas por cobrar al Fiduciario.

(11) 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 2012.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fideicomiso no generó renta gravable, por tal razón no incurrió en impuesto sobre la renta.

CUARTO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Impuestos, continuación

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 del 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 Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, mediante la resolución No. 201-4103 de fecha 05 de octubre de 2009, concedió al Cuarto Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios la no aplicación de CAIR para los períodos 2008, 2009 y 2011.

Según la Ley 8 del 15 de marzo del 2011, que modifica el Artículo 699 del Código Fiscal, las compañías cuyos ingresos sean menores de B/.1,500,000 no requieren solicitarle a la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas la no aplicación del CAIR.

(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 estado de situación financiera:

(a) Efectivo en banco y cuenta por cobrar

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

(b) Valores mantenidos hasta su vencimiento

Para las inversiones en valores mantenidos 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

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

Para los préstamos hipotecarios bajo la ley de interés preferencial, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que no existen diferencias sustanciales entre sus tasas de interés actuales y las tasas existentes en el mercado para préstamos de similares términos.

CUARTO 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 los Instrumentos Financieros, continuación

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

	<u>2012</u>		<u>2011</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Préstamos – bajo interés preferencial	0	0	2,482,716	2,482,716
Préstamos – sin interés preferencial	<u>4,380,323</u>	<u>4,866,721</u>	<u>2,518,456</u>	<u>2,641,714</u>
Total préstamos	<u>4,380,323</u>	<u>4,866,721</u>	<u>5,001,172</u>	<u>5,124,430</u>

(d) Bonos por pagar

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

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