

**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 2011

"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

Certificación del Contador

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

Panamá, 27 de enero de 2012.

### **Certificación**

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 31 de diciembre de 2011, del Cuarto Fideicomiso de Préstamos de Bonos Hipotecarios han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").



Bolívar A. Gallardo  
Contador  
C.P.A. No. 123-2004

**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 2011

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Efectivo en bancos	5	78,764	283,109
Valores mantenidos hasta su vencimiento	6	305,878	306,571
Préstamos hipotecarios residenciales, neto	7	5,001,172	5,446,660
Intereses por cobrar		9,616	7,811
Cuentas por cobrar	10	84,866	209,917
Otros Activos		2,290	0
<b>Total de activos</b>		<u>5,482,586</u>	<u>6,254,068</u>
<b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>			
Bonos por pagar	8	5,289,970	5,946,090
Intereses por pagar	9	174,701	289,036
Cuentas por pagar		12,915	13,942
<b>Total de pasivos</b>		<u>5,477,586</u>	<u>6,249,068</u>
Patrimonio	2	5,000	5,000
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>5,482,586</u>	<u>6,254,068</u>

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

31

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

**Estado de Resultados**

Periodo terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		339,112	369,288
Depósito en banco		2,674	2,094
Valores		<u>25,488</u>	<u>25,488</u>
<b>Total de intereses</b>		<u>367,274</u>	<u>396,870</u>
Gastos de intereses sobre bonos	8	<u>293,801</u>	<u>329,507</u>
<b>Ingreso neto de intereses</b>		<u>73,473</u>	<u>67,363</u>
Provisión para pérdidas en préstamos		0	41
<b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b>		<u>73,473</u>	<u>67,322</u>
Otros ingresos	10	614	2,417
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	49,018	53,135
Honorarios profesionales		10,954	11,993
Impuestos		4,730	4,236
Otros		<u>9,385</u>	<u>375</u>
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>74,087</u>	<u>69,739</u>
<b>Excedente de ingresos sobre gastos</b>		<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.*

21

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

**Estado de Operaciones**

Periodo terminado el 31 de diciembre de 2011 (cuarto trimestre)

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		83,033	91,655
Depósito en banco		640	540
Valores		6,424	6,424
<b>Total de intereses</b>		<u>90,097 #</u>	<u>98,619</u>
Gastos de intereses sobre bonos		73,212	85,680
<b>Ingreso neto de intereses</b>		<u>16,885 #</u>	<u>12,939</u>
Provisión para pérdidas en préstamos		0	0
<b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b>		<u>16,885 0</u>	<u>12,939</u>
Otros ingresos	10	614	1,745
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	11,977	13,030
Honorarios profesionales		2,604	940
Impuestos		565	(1,902)
Otros		2,353	2,616
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>17,499 #</u>	<u>14,684</u>
<b>Excedente de ingresos sobre gastos</b>		<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.*

31

**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**

Periodo terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

---

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>Patrimonio:</b>		
Saldo al inicio y final del año	<u>5,000</u>	<u>5,000</u>

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

**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**

Periodo terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>Actividades de operación:</b>		
Ajustes para conciliar el efectivos de las actividades de operación:		
Provisión para pérdidas en préstamos	0	41
Ingresos por intereses	(367,274)	(396,870)
Gastos por intereses	293,801	329,507
Amortización de gastos de emisión de bonos	6,778	9,736
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
Préstamos hipotecarios residenciales	445,488	418,351
Cuentas por cobrar	125,051	(33,864)
Cuentas por pagar	(1,027)	(29)
Otros activos	(2,290)	-
<b>Efectivo generado de operaciones:</b>		
Intereses recibidos	365,469	404,833
Intereses pagados	(408,136)	(255,884)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>457,860</u>	<u>475,821</u>
<b>Actividades de inversión:</b>		
Amortización de valores mantenidos hasta su vencimiento	693	693
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>693</u>	<u>693</u>
<b>Actividades de financiamiento:</b>		
Bonos por pagar	(662,898)	(235,000)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(662,898)</u>	<u>(235,000)</u>
Aumento neto en el efectivo	(204,345)	241,514
Efectivo al inicio del año	283,109	41,596
<b>Efectivo al final del año</b>	<u>78,764</u>	<u>283,110</u>

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

21

**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 2011

(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 septiembre 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 27 de enero de 2012.

**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 sobre la base de cinco octavos de uno por ciento (0.625%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía será calculado sobre la base de un cuarto de uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.49,018 (2010: B/.53,135) 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 históricas 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.

**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 tasa de interés efectiva.

*(e) Deterioro de Activo*

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 irre recuperables, que no estén garantizados y que se mantengan durante el período actual con el mismo nivel de deterioro; y aún cuando no estuvieran irre recuperables 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 tasa de interés efectiva.

*(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 o disposición de un activo o pasivo.

*(i) Información de Segmentos*

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

**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 periodos anuales comenzando en ó después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

*(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.

*(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.

**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**

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

	<b>Préstamos</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Deterioro individual:		
Grado 6: Deteriorado	0	0
Valor en libros	<u>0</u>	<u>0</u>
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
01 – 30 días	345,805	470,939
31 – 60 días	57,850	141,698
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia		
61 – 90 días	19,037	40,647
91-120 días	0	0
Valor en libros	<u>422,692</u>	<u>653,284</u>
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	<u>4,578,480</u>	<u>4,793,376</u>
Valor en libros	<u>4,578,480</u>	<u>4,793,376</u>
<b>Total en libros</b>	<b><u>5,001,172</u></b>	<b><u>5,446,660</u></b>

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

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

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

- Deterioro en préstamos:

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

**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**

- 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 2011, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.7,160,792 (2010: B/.7,516,806).

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.

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.

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

<u>2011</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<b><u>Activos:</u></b>			
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	9,616	0	9,616
Cuentas por cobrar	84,866	0	84,866
Otros activos	<u>2,290</u>	<u>0</u>	<u>2,290</u>
<b>Total de activos</b>	<b><u>732,973</u></b>	<b><u>4,749,613</u></b>	<b><u>5,482,586</u></b>
<b><u>Pasivos:</u></b>			
Bonos por pagar	292,535	4,997,435	5,289,970
Intereses por pagar	174,701	0	174,701
Cuentas por pagar	<u>12,915</u>	<u>0</u>	<u>12,915</u>
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>480,151</u></b>	<b><u>4,997,435</u></b>	<b><u>5,477,586</u></b>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<b><u>252,822</u></b>	<b><u>(247,822)</u></b>	<b><u>5,000</u></b>
<u>2010</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<b><u>Activos:</u></b>			
Efectivo en bancos	283,109	0	283,109
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	306,571	306,571
Préstamos por cobrar	273,966	5,172,694	5,446,660
Intereses por cobrar	7,811	0	7,811
Cuentas por cobrar	<u>209,917</u>	<u>0</u>	<u>209,917</u>
<b>Total de activos</b>	<b><u>774,803</u></b>	<b><u>5,479,265</u></b>	<b><u>6,254,068</u></b>
<b><u>Pasivos:</u></b>			
Bonos por pagar	328,818	5,617,272	5,946,090
Intereses por pagar	289,036	0	289,036
Cuentas por pagar	<u>13,942</u>	<u>0</u>	<u>13,942</u>
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>631,796</u></b>	<b><u>5,617,272</u></b>	<b><u>6,249,068</u></b>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<b><u>143,007</u></b>	<b><u>(138,007)</u></b>	<b><u>5,000</u></b>

(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.

31

**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**

*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 2011, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2010: 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 2011, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco local, con saldo de B/.78,764 (2010: B/.283,109) que devenga intereses del 0.75% (2010: 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>2011</u>		<u>2010</u>	
	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>
Bonos	<u>305,878</u>	<u>442,500</u>	<u>306,571</u>	<u>404,150</u>

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% (2009: 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.

## 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

---

#### (7) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 274 (2010: 287) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.6,652,659 (2010: B/.6,969,131), los cuales al 31 de diciembre de 2011 tenían un saldo insoluto de capital de B/.5,001,172 (2010: B/.5,446,660).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde 25 de mayo de 2016 al 30 de diciembre de 2032. Al 31 de diciembre de 2011, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos devengan intereses de 2.00% a 5.25% (2010: 2.00% y 5.25%), y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses de 6.50% a 7.00% (2010: 7.00%); sin embargo, el Fideicomiso tiene la opción de ajustar estas tasas.

Al 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso no mantiene una provisión para pérdidas en préstamos (2010: B/.41), la cual se presenta neta del saldo del préstamos.

#### (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 2011, la tasa de interés pagada estuvo en 4.75% a 4.50% (2009: 4.50% a 4.75%).

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 2011, la tasa de interés pagada estuvo en 5.25% a 5.00% (2009: 5.00% a 5.25%).

**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**

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, representarían 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 2011, el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.3,992,750 (2010: B/.4,472,750) y B/.1,333,250 (2010: B/.1,518,250) para los Bonos Serie B.

Al 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso mantiene B/.36,030 (2010: B/.44,910) 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 período de quince (15) años. Durante el año 2011, la fiduciaria ha amortizado B/.8,879 (2010: B/.9,736) los cuales se encuentran registrados en gastos de interés sobre bonos.

**(9) Intereses por Pagar**

Al 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A por la suma de B/. 0 (2010: B/.53,550).

Al 31 de diciembre de 2011, los intereses ordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.34,677 (2010: B/.40,314) y los intereses extraordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.140,024 (2010: B/.195,172).

**(10) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios**

De acuerdo con regulaciones fiscales vigente en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.80,000 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.

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 pudiese 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 2011, el Fideicomiso registró la suma de B/.118,172 (2010: B/.162,891) 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.

## 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, continuación

Durante el año 2011, el Fideicomiso vendió a terceros su crédito fiscal de años anteriores por la suma de B/.249,154 (2010: B/.0), generando una ganancia de B/.614 (2010: B/.0), la cual es reconocida en el estado de resultados en el rubro de otros ingresos. Al 31 de diciembre de 2011, el crédito fiscal por realizar se incluye en el estado de situación financiera, y el mismo asciende a B/.80,906 (2010: B/.203,319).

Al 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso no mantiene cuentas por cobrar al Fiduciario (2010: B/.0), producto de las cuotas de cobros que son realizadas por parte de la Fiduciario a los deudores de los préstamos hipotecarios residenciales.

#### (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 2011.

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

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

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 2010.

#### (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.

**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**

*(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 efectivos 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.

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

	<u>2011</u>		<u>2010</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Préstamos – bajo interés preferencial	2,482,716	2,482,716	5,260,726	5,260,727
Préstamos – sin interés preferencial	<u>2,518,456</u>	<u>2,641,714</u>	<u>185,934</u>	<u>194,031</u>
Total préstamos	<u>5,001,172</u>	<u>5,124,430</u>	<u>5,446,660</u>	<u>5,454,758</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.