

**SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS
DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**

**(Con La Hipotecaria, S. A.
actuando como Fiduciario)
(Panamá, República de Panamá)**

Estados Financieros

31 de diciembre de 2009

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



SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS
(Con 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 Utilidades Integrales
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 DEL SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS PARA EL FIDUCIARIO LA HIPOTECARIA, S. A.

Hemos auditado los estados financieros del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario (en adelante "el Fiduciario"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009, y el estado de utilidades integrales y estado de cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

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 acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo 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 representaciones erróneas 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 representación errónea 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 de los estados financieros de la entidad 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 los principios contables utilizados 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.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, con La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario al 31 de diciembre de 2009, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

9 de marzo de 2010
Panamá, República de Panamá

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo en bancos	5	39,851	26,120
Valores mantenidos hasta su vencimiento	6	92,017	92,897
Préstamos hipotecarios residenciales	7	6,917,555	7,225,607
Intereses por cobrar		10,964	11,397
Cuentas por cobrar	10	249,161	263,965
Otros		0	1,563
Total de activos		<u>7,309,548</u>	<u>7,621,549</u>
 <u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Bonos por pagar	8	7,222,392	7,535,015
Intereses por pagar	9	71,605	70,369
Cuentas por pagar		10,551	11,165
Total de pasivos		<u>7,304,548</u>	<u>7,616,549</u>
Patrimonio	2	5,000	5,000
Total de pasivos y patrimonio		<u>7,309,548</u>	<u>7,621,549</u>

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

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		474,997	511,385
Depósito en banco		1,630	3,215
Valores		6,150	6,149
Total de intereses		<u>482,777</u>	<u>520,749</u>
 Gastos de intereses sobre bonos	8	<u>439,196</u>	<u>467,620</u>
Ingreso neto de intereses		<u>43,581</u>	<u>53,129</u>
 Provisión para pérdidas en préstamos	7	<u>682</u>	<u>0</u>
Ingreso neto de intereses después de provisión		<u>42,899</u>	<u>53,129</u>
 Otros ingresos	10	2,986	20
 Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	39,847	42,934
Honorarios profesionales		3,991	3,570
Impuestos		1,592	(97)
Otros	10	455	6,742
Total de gastos de operaciones		<u>45,885</u>	<u>53,149</u>
Excedente de ingresos sobre gastos		<u>0</u>	<u>0</u>

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

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Patrimonio:		
Saldo al inicio y final del año	<u>5,000</u>	<u>5,000</u>

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

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Actividades de operación:		
Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	(482,777)	(520,749)
Gastos por intereses	421,819	449,271
Amortización de gastos de emisión de bonos	17,377	18,349
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Préstamos hipotecarios residenciales	308,052	775,385
Cuentas por cobrar	14,804	61,372
Cuentas por pagar	(614)	(1,204)
Otros activos	1,563	(1,563)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	483,210	524,012
Intereses pagados	(420,583)	(556,575)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>342,851</u>	<u>748,298</u>
Actividades de inversión:		
Amortización de valores mantenidos hasta su vencimiento	880	881
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>880</u>	<u>881</u>
Actividades de financiamiento:		
Bonos por pagar	(330,000)	(966,000)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(330,000)</u>	<u>(966,000)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo	13,731	(216,821)
Efectivo al inicio del año	<u>26,120</u>	<u>242,941</u>
Efectivo al final del año	<u><u>39,851</u></u>	<u><u>26,120</u></u>

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

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2009

(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 La Hipotecaria, S. A., entre otras compañías. Los accionistas principales de La Hipotecaria (Holding), Inc. son el Grupo ASSA, S. A. en un 76.67%, International Finance Corporation (IFC) con un 14.99%, Inversiones Americasa, S. A. con un 8.17% y Fundación BIOMAT con un 0.17%.

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

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

Mediante Escritura Pública del 26 de septiembre de 2005, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y La Hipotecaria S. A. como Fiduciario, constituyeron el Séptimo Fideicomiso de Bonos de Prestamos Hipotecarios (el Fideicomiso), con los objetivos de, entre otros, causar que una cartera de créditos hipotecarios se traspasara a un fideicomiso de garantía (el Fideicomiso de Garantía) para respaldar el pago de bonos a ser emitidos por el Fiduciario del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. Wall Street Securities, S. A. actúa como agente de pago y 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 9 de marzo de 2010.

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso

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

- El Patrimonio del Fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente de B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fiduciario.
- El Fiduciario podrá emitir y vender mediante oferta pública bonos de préstamos hipotecarios hasta por la suma de diez millones de dólares (US\$10,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América; comprar créditos hipotecarios a La Hipotecaria, S. A. con los fondos generados por la venta de los bonos 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 Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y por un fideicomiso de garantía constituido por el Fiduciario del Séptimo 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 Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios utilizará los fondos provenientes de la colocación de los bonos principalmente para cancelar a La Hipotecaria, S. A. el precio pactado por el traspaso de créditos hipotecarios residenciales o podrá pagar dicho precio mediante la emisión y entrega a La Hipotecaria, S. A. de los bonos.
- El Fiduciario ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- El vencimiento de los bonos de préstamos hipotecarios será el 1 de julio de 2021 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 cinco dieciseisavos del uno por ciento (0.3125%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso será calculado sobre la base de un dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.39,847 (2008: B/.42,934) al Fiduciario, administrador y agente de pago.

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

Notas a los Estados Financieros

(2) Condiciones Generales del Fideicomiso, continuación

- El Fideicomiso permanecerá en vigencia hasta que los bonos de hipotecas residenciales emitidos y en circulación hayan sido redimidos y los créditos hipotecarios hayan sido pagados en su totalidad o hayan sido cedidos por el Fideicomiso; o bien si el Fideicomiso es terminado de mutuo acuerdo.
- La Hipotecaria (Holding), Inc., La Hipotecaria, S. A., Banco General, S. A. y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Séptimo 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 Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, administrado por 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 utilidades integrales 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.

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

Notas a los Estados Financieros

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

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso ha adoptado las siguientes normas, modificaciones e interpretaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera:

- A partir del 1 de enero de 2009, se adoptó la NIIF 8 – Segmentos Operativos que reemplazó la NIC 14 – Segmentos Operativos. La NIIF 8 requiere que la entidad revele información sobre los segmentos que le permitan a los usuarios de la información financiera evaluar la naturaleza y sus efectos en las actividades y negocios al igual que el entorno económico en el cual se opera. Como parte de las políticas del Fideicomiso, las principales decisiones operativas se revisan con regularidad con base a factores como localización, grupo de clientes, negocios personales y negocios globales. Para la aplicación de esta norma, el Fideicomiso determinó sus segmentos operativos por línea de negocio con base a la información utilizada para la toma de decisiones sobre la distribución de recursos y evaluación de desempeño de los segmentos por línea de negocio, tal y como lo requiere la NIIF 8 para revelación.
- A partir del 1 de enero de 2009, se adoptó la NIC 1 (Revisada) – Presentación de Estados Financieros. La norma revisada pretende mejorar la habilidad de los usuarios de información financiera en los análisis y comparación de los datos que se reflejan en los estados financieros. La adopción de esta norma revisada no ha tenido efecto en los resultados que se reportan en los estados financieros del Fideicomiso. Sin embargo, sí ha tenido efectos en la forma de presentación de estos estados financieros, incluyendo la presentación de un nuevo estado de utilidades integrales.

Los requerimientos de revelaciones modificadas eran aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después del 1 de enero de 2009.

(c) Valor de Inversión

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

(d) Préstamos

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

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

Notas a los Estados Financieros

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

(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 incluye como gasto en el estado de utilidades integrales.

(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 se incluye en el estado de utilidades integrales como una provisión de pérdida por deterioro.

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

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

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

(g) Títulos de Deuda Emitidos

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

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

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(h) *Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en los resultados de operaciones 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 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 distinguible del Fideicomiso que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. En el caso de este Fideicomiso su único segmento de negocio se encarga de la titularización de préstamos hipotecarios; por lo que la información financiera que se presenta corresponde a dicho segmento.

(j) *Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros*

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

(k) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones No Adoptadas*

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales son efectivas para períodos que inician a partir del 1 de enero de 2010:

- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – Derivados Incorporados fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para períodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición.
- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar NIC 39. 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.

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

- Enmiendas a NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición – Partidas Cubiertas Elegibles* – Estas enmiendas clarifican la aplicación de principios existentes que determinan si riesgos específicos o porciones de flujo de efectivo son elegibles para designación en una relación de cobertura. Estas enmiendas son efectivas a partir del 1 de enero de 2010.

La administración no anticipa que la adopción de estas normas y enmiendas en el año 2010 tendría un impacto significativo 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 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.

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.

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

	<u>Préstamos</u>	
	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
01 - 30 días	396,019	409,972
31 - 60 días	217,528	201,162
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia		
61 - 90 días	106,504	75,622
91 - 120 días	15,913	0
Valor en libros	<u>735,964</u>	<u>686,756</u>
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	<u>6,181,591</u>	<u>6,538,851</u>
Valor en libros	<u>6,181,591</u>	<u>6,538,851</u>
Total en libros	<u>6,917,555</u>	<u>7,225,607</u>

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

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

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- Reservas por deterioro:

La administración 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 2009, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.9,183,324 (2008: B/.8,928,546).

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.

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

<u>2009</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>			
Efectivo en bancos	39,851	0	39,851
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	92,017	92,017
Préstamos por cobrar	308,052	6,609,503	6,917,555
Intereses por cobrar	10,964	0	10,964
Cuentas por cobrar	249,161	0	249,161
Total de activo	608,028	6,701,520	7,309,548
<u>Pasivos:</u>			
Bonos por pagar	330,000	6,892,392	7,222,392
Intereses por pagar	71,605	0	71,605
Cuentas por pagar	10,551	0	10,551
Total de pasivo	412,156	6,892,392	7,304,548
Margen de liquidez neto	195,872	(190,872)	5,000
<u>2008</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>			
Efectivo en bancos	26,120	0	26,120
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	92,897	92,897
Préstamos por cobrar	867,073	6,358,534	7,225,607
Intereses por cobrar	11,397	0	11,397
Cuentas por cobrar	263,965	0	263,965
Otros	1,563	0	1,563
Total de activo	1,170,118	6,451,431	7,621,549
<u>Pasivos:</u>			
Bonos por pagar	979,551	6,555,464	7,535,015
Intereses por pagar	70,369	0	70,369
Cuentas por pagar	11,165	0	11,165
Total de pasivo	1,061,085	6,555,464	7,616,549
Margen de liquidez neto	109,033	(104,033)	5,000

(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.

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo es el riesgo 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 2009, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2008: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., La Hipotecaria, S. A., Banco General, S. A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del Séptimo 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 2009, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco de la localidad, con saldo de B/.39,851 (2008: B/.26,120) que devenga intereses del 1.50% (2008: 1.50%) anual sobre el saldo promedio.

(6) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento

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

	<u>2009</u>		<u>2008</u>	
	<u>Costo</u> <u>amortizado</u>	<u>Valor</u> <u>razonable</u>	<u>Costo</u> <u>amortizado</u>	<u>Valor</u> <u>razonable</u>
Bonos	<u>92,017</u>	<u>99,750</u>	<u>92,897</u>	<u>83,250</u>

Las inversiones están representas por Bonos de República de Panamá con un valor nominal de B/.75,000 a una tasa de interés anual de 9.375% (2008: 9.375%) y vencimiento el 1 de abril de 2029. 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.

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

Notas a los Estados Financieros

(7) Préstamos Hipotecarios Residenciales

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 317 (2008: 323) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.8,055,134 (2008: B/.8,168,166), los cuales al 31 de diciembre de 2009 tenían un saldo insoluto de capital de B/.6,917,555 (2008: B/.7,225,607).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde 18 de mayo de 2019 al 21 de mayo de 2035. Al 31 de diciembre de 2009, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos, devengan intereses de 0.50% a 4.75% (2008: 0.50% a 4.75%) y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses que van del 7.00% al 9.50% (2008: 7.00% a 9.50%).

Al 31 de diciembre de 2009, el movimiento de la reserva para pérdidas en préstamos se detalla a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio del año	0	0
Provisión cargada a resultados	682	0
Castigos	(682)	0
Saldo al final del año	<u>0</u>	<u>0</u>

(8) Bonos por Pagar

El 15 de diciembre de 2005, 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/.8,000,000 y bonos hipotecarios Serie B por B/.2,000,000. 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 1 de julio de 2021 o al vencimiento del último crédito hipotecario, lo que ocurra de último.

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

Bonos Serie A: La tasa de interés Serie A está indexada a la tasa de referencia publicada por la Superintendencia de Bancos y equivale a la tasa que resulte de restar uno punto veinticinco por ciento (1.25%) 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 2009, la tasa de interés pagada estuvo entre 5.25% a 5.50% (2008: 5.25% al 5.50%).

Bonos Serie B: Los Bonos Serie B devengarán intereses (la "Tasa de Interés Serie B") en relación con cada Período de Interés Serie B, dividiendo el saldo crédito de la Cuenta de Intereses Serie B entre el Saldo Insoluto de los Bonos Serie B. Al 31 de diciembre de 2009, la tasa de interés pagada estuvo entre 5.75% a 6.00% (2008: 5.75% a 6.00%).

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.

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

Notas a los Estados Financieros

(8) Bonos por Pagar, continuación

Al 31 de diciembre de 2009 el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.5,857,000 (2008: B/.6,123,000) y B/.1,474,000 (2008: B/.1,538,000) para los bonos Serie B.

Al 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso mantiene B/.108,608 (2008: B/.125,985) registrado 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. Al 31 de diciembre de 2009, la Fiduciaria ha amortizado B/.17,377 (2008: B/.18,349), lo cuales se incluyen en gastos de intereses sobre bonos en el estado de utilidades integrales.

(9) Intereses por Pagar

Al 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso no mantenía intereses por pagar de los bonos Serie A (2008: B/.0).

Al 31 de diciembre de 2009, los intereses ordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.45,612 (2008: B/.47,221) y los intereses extraordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.25,993 (2008: B/.23,148).

(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/.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.

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 proroga la ley anterior, y la Ley 28 de junio 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 2009, el Fideicomiso registró la suma de B/.234,728 (2008: B/.248,397) como ingresos de intereses 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 hasta por el 100% de la deuda tributaria, de acuerdo con regulaciones vigentes en Panamá.

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios, continuación

Durante el año 2009, el Fideicomiso ha vendido a terceros su crédito fiscal del año 2008 por B/.201,752 y del año 2009 por B/.40,445 (2008: B/.297,520), generando una ganancia por la suma de B/.2,986 (2008: pérdida B/.6,277), incluida en el estado de utilidades integrales en el rubro de otros ingresos y otros gastos, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2009, el crédito fiscal se incluye en el estado de situación financiera en cuentas por cobrar, y el mismo asciende a B/.246,983 (2008: B/.248,397).

Al 31 de diciembre de 2009, el Fideicomiso mantiene cuentas por cobrar al Fiduciario por B/.2,178 (2008: B/.15,568), producto de las cuotas de cobros que son realizadas por parte del 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 el año terminado el 31 de diciembre de 2009.

Al 31 de diciembre de 2009, 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. 201-4108 de fecha 05 de octubre de 2009, concedió al Séptimo 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 efectivo y cuentas por cobrar, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(12) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

(b) *Valores mantenidos hasta su vencimiento*

Para las inversiones en valores 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 sin interés preferencial 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>2009</u>		<u>2008</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Préstamos – bajo interés preferencial	6,293,189	6,293,189	6,573,860	6,573,860
Préstamos – sin interés preferencial	<u>624,366</u>	<u>762,338</u>	<u>651,747</u>	<u>846,519</u>
Total préstamos	<u>6,917,555</u>	<u>7,055,527</u>	<u>7,225,607</u>	<u>7,420,379</u>

(d) *Bonos por pagar*

El valor en libros de los bonos por pagar Serie A, se aproxima a su valor razonable, debido a que las tasas de interés se determinan utilizando tasa variable del mercado. El valor razonable de los bonos Serie B no ha podido ser determinado por la administración del Fideicomiso debido a que la tasa de interés de los bonos Serie B se determina una vez al año en su fecha de pago en base al saldo acumulado disponible por pagar.

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.