



15(302-04)007-19

14 de Enero de 2015

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos realizada por **LA HIPOTECARIA, S.A.** a título de Fiduciario del **Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2014, los bienes que constitúan el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

1. Créditos hipotecarios por la suma de **US\$4,499,432.92**.
2. Inversiones en títulos de la República de Panamá por la suma de **US\$87,549.84**.
3. Intereses por cobrar sobre inversiones en Títulos de la República de Panamá por la suma de **US\$1,757.83**.
4. Cuentas de Ahorros en Banco General, S.A. por la suma de **US\$235,530.03**.
5. Cuentas de Inversión en BG Valores, S.A. por la suma de **US\$3,367.60**.

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

Atentamente,

**Banco General, S.A. / Fiduciario**

Sofia de Peng  
Subgerente

Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/hm



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

**ACUERDO N°.18-00 de 11 de octubre de 2000**

**ANEXO N°.1**

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

**Trimestre terminando el 31 de Diciembre de 2014**

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

**INSTRUCCIONES GENERALES A LOS FORMULARIOS IN-A e IN-T:**

**A. Aplicabilidad**

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

**B. Preparación de los informes de actualización**

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

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

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

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

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

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

**RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:**

**Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (con Banco La Hipotecaria, S. A. actuando a título Fiduciario.)**

**VALORES QUE HA REGISTRADO:**

**Bonos Hipotecarios Residenciales  
Resolución N°.295-05**

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

**Teléfono: 300-8500; fax: 300-8501**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR:**

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

**DIRECCIÓN DEL CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR:**

**[gtejeira@lahipotecaria.com](mailto:gtejeira@lahipotecaria.com)**



**I PARTE**

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

Las características del la cartera hipotecaria en la fecha de la emisión, al **22 de diciembre de 2005** fue la siguiente:

Número de hipotecas	397
Saldo insoluto total de hipotecas	\$9,376,513
Saldo de hipotecas otorgadas bajo la Ley de Int. Pref.*	\$8,350,504
Saldo de hipotecas no otorgadas bajo la ley de Int. Pref.	\$1,026,008
Monto total original de las hipotecas	\$9,783,261
Saldo mínimo de las hipotecas	\$2,171
Saldo máximo de las hipotecas	\$62,209
Saldo promedio de las hipotecas	\$23,618
Tasa promedia ponderada de las hipotecas	6.89%
Relación saldo / avalúo mínima de las hipotecas	11.52%
Relación saldo / avalúo máxima de las hipotecas	98.16%
Relación saldo / avalúo promedio de las hipotecas	82.70%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de las hipotecas	87.92%
Primera fecha de vencimiento de las hipotecas	18-05-2019
Última fecha de vencimiento de las hipotecas	21-05-2035
Promedio ponderado de tenencia en libros	23.70

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



Al **31 de Diciembre de 2014** las características de la cartera hipotecaria sobre la cual se constituyó el Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios, se presentan a continuación:

Número de préstamos	248
Saldo insoluto total de los préstamos	4,439,703.75
Saldo de préstamos otorgados bajo la Ley de Int. Preferencial	4,066,532.49
Saldo de préstamos no otorgados bajo la ley de Int. Preferencial.	373,171.26
Monto total original de los préstamos	6,209,772.49
Saldo mínimo de los préstamos	921.56
Saldo máximo de los préstamos	49,555.48
Saldo promedio de los préstamos	17,342.59
Tasa máxima de los préstamos	9.50%
Tasa mínima de los préstamos	6.75%
Tasa promedia ponderada de los préstamos	6.45%
Relación saldo / avalúo mínima de los préstamos	0.98%
Relación saldo / avalúo máxima de los préstamos	75.25%
Relación saldo / avalúo promedio de los préstamos	65.62%
Relación saldo / avalúo promedio ponderada de los préstamos	67.87%
Primera fecha de vencimiento de los préstamos	21-jun-21
Última fecha de vencimiento de los préstamos	21-may-35
Promedio ponderado de tenencia en libros (meses)	133.13

## I. Análisis de resultados financieros y operativos

### a. Liquidez

Al **31 de Diciembre de 2014**, el fideicomiso contaba con \$343,388 en efectivo, \$79,027 en cuentas e intereses por cobrar de los clientes con hipotecas. Los intereses incluyen intereses por cobrar al gobierno consisten en los créditos fiscales a ser otorgados por el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, provenientes de las hipotecas otorgadas bajo la Ley de intereses Preferenciales.

### b. Recursos de capital

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

### c. Resultados de las operaciones

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

### d. Análisis de perspectivas

Es importante mencionar que las perspectivas del fideicomiso dependen casi exclusivamente en el desempeño de los préstamos hipotecarios que componen la cartera hipotecaria. Aumentos en el nivel de morosidad por encima de los niveles programados pudiesen disminuir el rendimiento de los bonos hipotecarios Serie B y en casos extremos la Serie A. Desde los inicios del Séptimo Fideicomiso, y en la actualidad, la morosidad de la cartera se encuentra en niveles sumamente satisfactorios y dentro de los rangos programados. A continuación se encuentra un resumen de todos los préstamos que se encontraron con letras morosas a más de **91 días al 31 de Diciembre de 2014**.

Status de Morosidad de los Préstamos Hipotecarios	Número de Préstamos	Total de Préstamos
Saldo de préstamos 91-180 días	1	\$10,360
Saldo de préstamos 181 días o más	0	\$0
<b>Total:</b>	<b>1</b>	<b>\$10,360</b>
Total de hipotecas en el Fideicomiso	248	\$4,439,704
<b>% de morosidad de hipotecas en el Fideicomiso</b>	<b>0.40%</b>	<b>0.23%</b>

**e. Certificado del Fiduciario de Garantía**

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo N°. 18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo N°. 8-04 de 20 de diciembre de 2004 adjunto a este informe de actualización trimestral se ha presentado a la SMV una certificación emitida por el Fiduciario de Garantía detallando los activos que conforman el Fideicomiso de Garantía que respaldan los títulos valores emitidos por el Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios al **31 de Diciembre de 2014**.

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

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

- El patrimonio del fideicomiso consiste en un aporte inicial del Fideicomitente por B/.5,000 y por aquellos bienes muebles o inmuebles, corporales, o de cualquiera otra naturaleza, que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso por el Fideicomitente, o por terceras personas, al Fideicomiso de Garantía, cuyo Fiduciario es Banco General.
- El Fiduciario ejercerá todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario y podrá celebrar con un tercero un contrato de administración y servicio de los créditos hipotecarios.
- La remuneración que recibe el Fiduciario por la administración de los fondos en fideicomiso será calculada en base a un dieciséis del uno por ciento (0.0625%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente. La remuneración que recibe el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía por la administración de los fondos en Fideicomiso será calculada en base a un cuarto del uno por ciento (0.25%) del saldo insoluto del capital de los créditos hipotecarios, pagadera trimestralmente.

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



Estado de Situación Financiera	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	Oct - Dic 2014	Jul - Sep 2014	Abr - Jun 2014	Ene - Mar 2014
Ingresos por intereses – préstamos hipotecarios	\$76,342	\$73,072	\$70,678	\$72,531
Ingresos por intereses – depósitos a plazo e inversiones	\$1,716	\$1,680	\$1,696	\$1,776
Gastos de intereses	\$64,905	\$63,678	\$61,570	\$62,628
Pérdida por préstamos incobrables	\$0	\$0	\$0	\$0
<b>Ingreso neto por intereses</b>	<b>\$13,153</b>	<b>\$11,074</b>	<b>\$10,804</b>	<b>\$11,679</b>
Ingresos misceláneos	\$1,548	\$0	\$337	\$0
Otros gastos - comisiones	(\$7,224)	(\$6,609)	(\$6,700)	(\$6,881)
Gastos administrativos	(\$7,477)	(\$4,465)	(\$4,441)	(\$4,798)
<b>Resultados netos</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>

  

Balance General	Trimestre que reporta	Trimestre anterior	Trimestre anterior	Trimestre anterior
	dic-14	sep-14	jun-14	mar-14
Efectivo en bancos	\$343,388	\$235,308	\$267,681	\$448,846
Préstamos hipotecarios por cobrar - neto	\$4,998,029	\$4,557,884	\$4,694,460	\$4,837,986
Cuentas e intereses por cobrar	\$79,027	\$100,536	\$91,115	\$98,847
Inversiones – Bono República de Panamá	\$88,496	\$87,837	\$88,058	\$88,279
Otros activos	\$4,704	\$4,704	\$4,704	\$4,704
<b>Total de activos</b>	<b>\$5,513,644</b>	<b>\$4,986,269</b>	<b>\$5,146,018</b>	<b>\$5,478,662</b>
Bonos hipotecarios por pagar	\$5,408,843	\$4,890,612	\$5,012,656	\$5,359,734
Cuentas e intereses por pagar	\$99,801	\$90,657	\$128,362	\$113,928
<b>Total de pasivos</b>	<b>\$5,508,644</b>	<b>\$4,981,269</b>	<b>\$5,141,018</b>	<b>\$5,473,662</b>
<b>Total de patrimonio</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>	<b>\$5,000</b>
<b>Total de pasivos &amp; patrimonio</b>	<b>\$5,513,644</b>	<b>\$4,986,269</b>	<b>\$5,146,018</b>	<b>\$5,478,662</b>
	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>

#### IV PARTE DIVULGACIÓN

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

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

- Diario de circulación nacional.
- Periódico o revista especializada de circulación nacional.
- Portal o página de internet colectivas (web sites), del emisor, siempre que sea de acceso público [www.lahipotecaria.com](http://www.lahipotecaria.com).
- El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicite.
- El envío de los Informes o reportes periódicos que haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda



la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

**2. Fecha de divulgación.**

2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:

No ha sido divulgado.

2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado:

27 de Febrero de 2015.

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

**FIRMA(S)**

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



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



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

**Estados Financieros del Fideicomiso**

31 de diciembre de 2014

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

---

(any)

**SÉPTIMO 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

---

(Rev)

Panamá, 24 de febrero de 2015

### Certificación

Los Estados Financieros interinos y preparados internamente al 31 de diciembre de 2014, del Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASC").



Celmira Oro  
Contador  
C.P.A. No. 8192

---

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

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

<b><u>Activos</u></b>	<b>Nota</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Efectivo en bancos	6	343,388	134,437
Valores mantenidos hasta su vencimiento	7	88,496	89,375
Préstamos hipotecarios residenciales	8	4,998,029	5,419,837
Intereses por cobrar		8,430	7,269
Cuentas por cobrar	11	70,597	77,805
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		4,704	4,704
<b>Total de activos</b>		<b><u>5,513,644</u></b>	<b><u>5,733,427</u></b>
 <b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>			
Bonos por pagar	9	5,408,843	5,674,852
Intereses por pagar	10	88,403	40,776
Cuentas por pagar		11,398	12,799
<b>Total de pasivos</b>		<b><u>5,508,644</u></b>	<b><u>5,728,427</u></b>
Patrimonio	2	5,000	5,000
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b><u>5,513,644</u></b>	<b><u>5,733,427</u></b>

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

**Estado de Resultados**

Año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Ingresos por intereses:			
Préstamos		315,787	361,767
Depósito en banco		563	627
Valores		6,152	6,149
<b>Total de intereses</b>		<b>322,502</b>	<b>368,543</b>
Gastos de intereses sobre bonos	9	270,082	323,043
<b>Ingreso neto de intereses</b>		<b>52,420</b>	<b>45,500</b>
Provisión para pérdida en préstamos		0	0
<b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b>		<b>52,420</b>	<b>45,500</b>
Otros ingresos	11	1,857	5,309
Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	29,430	32,561
Honorarios profesionales		5,453	1,322
Impuestos		3,404	2,279
Otros		15,990	14,647
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<b>54,277</b>	<b>50,809</b>
<b>Excedente de ingresos sobre gastos</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

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

**SÉPTIMO 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 2013 (Cuarto Trimestre)

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Ingresos por intereses:</b>			
Préstamos		76,342	84,890
Depósito en banco		165	177
Valores		1,551	1,531
<b>Total de intereses</b>		<u>78,058</u>	<u>86,598</u>
 Gastos de intereses sobre bonos		<u>64,905</u>	<u>75,807</u>
<b>Ingreso neto de intereses</b>	9	<u>13,153</u>	<u>10,791</u>
 Provisión para pérdida en préstamos		<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Ingreso neto de intereses después de provisión</b>		<u>13,153</u>	<u>10,791</u>
 Otros ingresos	11	1,548	2,232
 Gastos de operaciones:			
Comisiones	2	7,224	7,856
Honorarios profesionales		601	657
Impuestos		629	550
Otros		6,247	3,960
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>14,701</u>	<u>13,023</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.*

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

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

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

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

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

**Estado de Flujos de Efectivo**

Año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Actividades de operación:</b>		
Ajustes para conciliar el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	(322,502)	(368,543)
Gastos por intereses	270,082	323,043
Amortización de gastos de emisión de bonos	12,991	14,246
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
Préstamos hipotecarios residenciales	421,808	588,914
Cuentas por cobrar	7,208	120,614
Cuentas por pagar	(1,401)	2,275
Otros activos	0	(1,894)
<b>Efectivo generado de operaciones:</b>		
Intereses recibidos	321,341	370,822
Intereses pagados	(222,455)	(316,358)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>487,072</u>	<u>733,119</u>
<b>Actividades de inversión:</b>		
Amortización de valores mantenidos hasta su vencimiento	879	882
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>879</u>	<u>882</u>
<b>Actividades de financiamiento:</b>		
Bonos por pagar	(279,000)	(638,500)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(279,000)</u>	<u>(638,500)</u>
Aumento neto en el efectivo	208,951	95,501
Efectivo al inicio del año	134,437	38,936
<b>Efectivo al final del año</b>	<u>343,388</u>	<u>134,437</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 Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como Fiduciario)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

---

**(1) Constitución del Fideicomiso y Fiduciario**

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

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

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

Mediante Escritura Pública del 26 de septiembre de 2005, La Hipotecaria (Holding), Inc., como Fideicomitente y Fideicomisario, y Banco 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. 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 24 de febrero de 2015.

## SÉPTIMO 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 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 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 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 Banco 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 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 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 con base a cinco octavos del uno por ciento (0.31%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. La comisión que recibe el Fiduciario del Fideicomiso será calculada con base a dieciseisavo de uno por ciento (0.0625%) del saldo insoluto de capital de los créditos hipotecarios pagaderos trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2014, el Fideicomiso había pagado en concepto de comisiones la suma de B/.26,603 (2013: 29,430) al Fiduciario, administrador y agente de pago.

## SÉPTIMO 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 Séptimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios incluyendo el pago de los bonos de préstamos hipotecarios.

#### (3) Base de Preparación

##### (a) Declaración de Cumplimiento

Estos estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

##### (b) Base de Medición

Los estados financieros fueron preparados con la base del costo histórico.

##### (c) Moneda Funcional y de Presentación

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

##### (d) Uso de Estimaciones y Juicios

La administración del Fideicomiso en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

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

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

## SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

#### (3) Base de preparación, continuación

##### (e) Cambios en las Políticas Contables

El Fideicomiso ha adoptado la siguiente nueva norma, con fecha de aplicación inicial a partir de 1 de enero de 2013.

###### (e.1) Medición de Valor Razonable

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

#### (4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fideicomiso a todos los períodos presentados en estos estados financieros; excepto por el cambio en la política contable descrita en la Nota 3 (e).

##### (a) Medición del Valor Razonable

###### *Política aplicable a partir del 1 de enero de 2013*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Fideicomiso mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valuación que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia de valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no se considera activo, se usa una técnica de valuación. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como la magnitud y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y la magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

El Fideicomiso reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

*Política aplicable antes del 1 de enero de 2013*

El valor razonable es el monto por el cual un activo puede ser intercambiado, o un pasivo puede ser liquidado, por las partes, con conocimiento, en una transacción de mercado, a la fecha de medición.

Un mercado se considera activo, si los precios cotizados se encuentran fácil y regularmente disponibles y representan transacciones reales y que ocurren regularmente entre participantes de mercado.

El valor razonable de una inversión es determinado por sus precios de mercado cotizados a la fecha del estado consolidado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados.

**(b) 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.

**(c) Préstamos**

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

**(d) Deterioro de Activos**

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

## SÉPTIMO FIDEICOMISO DE BONOS DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

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

### Notas a los Estados Financieros

---

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

##### (e) *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.

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.

##### (f) *Títulos de Deuda Emitidos*

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

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

##### (g) *Ingresos y Gastos por Intereses*

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

El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de caja considerando todos los términos contractuales del instrumento

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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.

**(h) Información de Segmentos**

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

**(i) 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 2011, forma parte de la primera fase del proyecto integral del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para reemplazar NIC 39.

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

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

La norma requiere que los instrumentos financieros derivados incorporados en un contrato anfitrión que sea un activo financiero dentro del alcance de esta norma no sean separados; en su lugar, el instrumento financiero híbrido será evaluado completamente en cuanto a si debe ser medido a costo amortizado o valor razonable. La vigencia de la norma que era a partir del 1 de enero de 2015, ha sido pospuesta tentativamente hasta el 1 de enero de 2018.

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

**(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros**

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

**(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

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

	<u>Préstamos</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Morosos sin deterioro:		
Grado 2: Riesgo bajo		
01- 30 días	142,757	375,493
31 - 60 días	0	104,733
Grado 3 a 5: Lista de vigilancia		
61 – 90 días	0	13,988
91 – 120 días	<u>10,360</u>	<u>17,911</u>
Valor en libros	<u>153,117</u>	<u>512,125</u>
No morosos sin deterioro:		
Grado 1: Al día	<u>4,286,587</u>	<u>4,485,904</u>
Valor en libros	<u>4,286,587</u>	<u>4,485,904</u>
<b>Total en libros</b>	<b><u>4,439,704</u></b>	<b><u>4,998,029</u></b>

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.

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

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

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

Al 31 de diciembre de 2014, el valor estimado de las garantías en hipotecas sobre las propiedades ascendían a B/.6,765,379 (2013: B/.7,346,694).

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

**Notas a los Estados Financieros**

**(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

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

<u>2014</u>	Hasta 1 año	Más de 1 año	<u>Total</u>
<b>Activos:</b>			
Depósitos a la vista	252,508	0	252,508
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	87,615	87,615
Préstamos por cobrar	198,899	4,240,805	4,439,704
Intereses por cobrar	10,450	0	10,450
Cuentas por cobrar	88,569	0	88,569
Otros activos	4,704	0	4,704
<b>Total de activo</b>	<u>555,130</u>	<u>4,328,420</u>	<u>4,883,550</u>
<b>Pasivos:</b>			
Bonos por pagar	218,400	4,550,161	4,768,561
Intereses por pagar	95,293	0	95,293
Cuentas por pagar	14,696	0	14,696
<b>Total de pasivo</b>	<u>328,389</u>	<u>4,550,161</u>	<u>4,878,550</u>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<u>226,741</u>	<u>(221,741)</u>	<u>5,000</u>

<u>2013</u>	Hasta 1 año	Más de 1 año	<u>Total</u>
<b>Activos:</b>			
Depósitos a la vista	343,388	0	343,388
Valores mantenidos hasta su vencimiento	0	88,496	88,496
Préstamos por cobrar	223,912	4,774,117	4,998,029
Intereses por cobrar	8,430	0	8,430
Cuentas por cobrar	70,597	0	70,597
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	4,704	0	4,704
<b>Total de activo</b>	<u>651,031</u>	<u>4,862,613</u>	<u>5,513,644</u>
<b>Pasivos:</b>			
Bonos por pagar	247,725	5,161,118	5,408,843
Intereses por pagar	88,403	0	88,403
Cuentas por pagar	11,398	0	11,398
<b>Total de pasivo</b>	<u>347,526</u>	<u>5,161,118</u>	<u>5,508,644</u>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<u>303,505</u>	<u>(298,505)</u>	<u>5,000</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

**(c) Riesgo de Mercado:**

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

*Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo*

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

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

El Fideicomiso mitiga significativamente su exposición a los efectos de fluctuaciones en la 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 2014, el Fideicomiso mantiene capital primario por B/.5,000 (2013: B/.5,000). La Hipotecaria (Holding), Inc., Banco La Hipotecaria, S. A., Banco General, S. A., y sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, no garantizan o responderán por las obligaciones, utilidades o pérdidas residuales del 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.

**(6) Efectivo en Bancos**

Al 31 de diciembre de 2014, el Fideicomiso mantenía una cuenta de ahorros en un banco local, con saldo de B/.252,508 (2013: B/.343,388) que devenga intereses del 0.75% (2013: 0.75%) anual sobre el saldo promedio.

**(7) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento**

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

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Costo amortizado</u>	<u>Valor razonable</u>
Bonos	<u>87,615</u>	<u>113,813</u>	<u>88,496</u>	<u>104,063</u>

**SÉPTIMO 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) Valores Mantenidos hasta su Vencimiento, continuación**

Las inversiones están representados por Bonos de República de Panamá con un valor nominal de B/.75,000 a una tasa de interés anual de 9.375% (2013: 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.

**(8) Préstamos Hipotecarios Residenciales**

El grupo de hipotecas que constituyen el Fideicomiso está compuesto por 256 (2013: 279) préstamos hipotecarios residenciales, cuyos desembolsos originales sumaron B/.6,209,772 (2013: B/.6,760,497), los cuales al 31 de diciembre de 2014 tenían un saldo insoluto de capital de B/.4,439,704 (2013: B/.4,998,029).

Los préstamos hipotecarios residenciales tienen vencimientos finales desde 21 de junio de 2021 al 21 de mayo de 2035. Al 31 de diciembre de 2014, los préstamos hipotecarios bajo la ley de intereses preferenciales según tasas de referencia publicadas por la Superintendencia de Bancos, devengan intereses dentro de un rango de tasas del 0.25% hasta 5.50% (2013: 0.50% a 4.75%) y los préstamos hipotecarios que no están bajo la ley de intereses preferenciales devengan intereses dentro de un rango de tasas del 6.75% hasta 9.50% (2013: 6.00% a 7.00%); sin embargo, el Fideicomiso tiene opción de ajustar estas tasas.

**(9) 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 primero.

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 2014, la tasa de interés pagada estuvo dentro de un rango de tasas del 4.25% (2013: 4.75%).

**Bonos Serie B:** Los intereses devengados con respecto a los bonos Serie B corresponden al saldo acumulado disponible por pagar. Los intereses de la Serie B son pagaderos los días 10 de julio de cada año. Al 31 de diciembre de 2014, la tasa de interés pagada estuvo dentro de un rango de tasas del 4.75% (2013: 5.25%).

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(9) Bonos por Pagar, continuación**

Al 31 de diciembre de 2014 el saldo de los bonos por pagar Serie A es de B/.3,845,000 (2013: B/.4,367,000) y B/.961,500 (2013: B/.1,091,500) para los bonos Serie B.

El Fideicomiso mantiene B/.37,939 (2013: B/.49,657) registrado rebajando el saldo de bonos por pagar, producto de los costos incurridos en la emisión de bonos, estos costos son amortizados con base en la tasa de interés efectiva por un periodo de quince (15) años. Al 31 de diciembre de 2014, la Fiduciaria ha amortizado B/.11,718 (2013: B/.12,991), lo cuales se encuentran registrados en otros gastos en el estado de resultados.

**(10) Intereses por Pagar**

El Fideicomiso tenía intereses por pagar de los bonos Serie A B/.41,189 (2013: B/.49,533).

Los intereses ordinarios a pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.19,124 (2013: B/.26,191) y los intereses extraordinarios por pagar de los bonos Serie B mantenían un saldo por la suma de B/.34,980 (2013: B/.12,679)

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

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de B/.120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal. A partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 que deroga el artículo 6 de la ley 3 de 1985, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal de los primeros diez (10) años, a los primeros (15) años para préstamos nuevos, por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

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

El Fideicomiso registró ingresos de intereses sobre la cartera de préstamos con interés preferencial por B/.39,862 (2013: B/.113,467). 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.

Durante el año 2014 el Fideicomiso efectuó ventas de su crédito fiscal de años anteriores por B/.22,451 (2013: B/123,768), por lo cual se ha generado una ganancia por B/.337 (2013:B/.1,857), registrada en el estado de resultados en el rubro de otros ingresos. Al 31 de diciembre de 2014, el crédito fiscal se incluye en el estado de situación financiera en cuentas por cobrar, y el mismo asciende a B/.88,569 (2013: B/.70,597).

**SÉPTIMO 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) 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 2014.

Al 31 de diciembre de 2014, 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 emitidas por una persona registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores (anteriormente Comisión Nacional de Valores). Los intereses que se paguen a tenedores de los bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre y cuando los mismos hayan sido autorizados por la Superintendencia de Mercado de Valores y sean colocados en oferta pública primaria a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

La DGI, 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. Según la Ley 8 del 15 de marzo del 2010, que modifica el Artículo 699 del Código Fiscal, las compañías cuyos ingresos sean menores de B/.1,500,000 no requieren solicitarle a la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas la no aplicación del CAIR.

**(13) Valor Razonable de Instrumentos Financieros**

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociaciones. Para todos los demás instrumentos financieros, el Fideicomiso determina los valores razonables usando otras técnicas de valorización.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

El Fideicomiso mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

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

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación**

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros, se detallan a continuación:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
<b>Activos financieros:</b>				
Depósito de ahorro	252,508	252,508	343,388	343,388
Préstamos por cobrar	4,439,704	5,204,861	4,998,029	5,157,757
Valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>87,615</u> <u>4,779,827</u>	<u>113,813</u> <u>5,571,182</u>	<u>88,496</u> <u>5,429,913</u>	<u>104,063</u> <u>5,605,208</u>
<b>Pasivos financieros:</b>				
Bonos hipotecarios por pagar	<u>4,768,561</u> <u>4,768,561</u>	<u>4,768,561</u> <u>4,768,561</u>	<u>5,408,843</u> <u>5,408,843</u>	<u>5,408,843</u> <u>5,408,843</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación**

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

		<u>2013</u>		
		<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
<b>Activos:</b>				
Depósito de ahorro	252,508	0	252,508	
Préstamos por cobrar	0	5,204,861	5,204,861	
Valores mantenidos hasta su vencimiento	113,813	0	113,813	
<b>Pasivos:</b>				
Bonos hipotecarios por pagar	0	4,768,561	4,768,561	

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

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Depósitos a la vista	Su valor razonable representa el monto por cobrar/recibir a la fecha del reporte.
Préstamos por cobrar	El valor razonable para los préstamos representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de efectivo provistos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.
Valores mantenidos hasta su vencimiento	El valor razonable para los valores mantenidos hasta su vencimiento se determina utilizando los flujos futuros de efectivo descontados a la tasa interna de retorno.
Bonos por pagar	El valor razonable para los bonos hipotecarios por pagar con reajustes trimestrales de tasa de interés de acuerdo a la tasa de referencia que determine la Superintendencia de Bancos de Panamá.