



FIDEICOMISO DE TITULARIZACION HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

Estados Financieros y sus respectivas notas (No auditados)

Por los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2014 y 2013, así como al 30 de junio 2014.

“Según el artículo 13 de la Ley N° 7732 Ley Reguladora del Mercado de Valores que entró en vigencia a partir del 27 de marzo de 1998. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario”

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1**ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA****AI 30 DE SETIEMBRE DE 2014, 2013 Y 30 DE JUNIO DEL 2014****(Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)**

	<u>Notas</u>	<u>30/09/2014</u>	<u>30/09/2013</u>	<u>30/06/2014</u>
Activo				
Disponibilidades	2c,3	\$ 553,021	\$ 246,719	\$ 237,918
Entidades financieras del país		553,021	246,719	237,918
Inversiones en instrumentos financieros	2d,4	\$ 370,000	\$ 600,000	\$ 670,000
Mantenidas al vencimiento		370,000	600,000	670,000
Cartera de Créditos	2e,5	\$ 2,680,951	\$ 3,084,460	\$ 2,756,569
Créditos vigentes		2,058,577	2,069,172	2,079,799
Créditos vencidos		544,176	981,589	598,572
Créditos en Cobro Judicial		78,198	33,699	78,198
Cuentas, intereses y comisiones por cobrar	2g	\$ 43,102	\$ 32,022	\$ 50,153
Productos por cobrar		36,506	28,135	43,448
Otras cuentas por cobrar		6,596	3,887	6,705
Otros activos	6	\$ 8,783	\$ 23,876	\$ 4,380
Cargos diferidos		8,783	23,876	4,380
Otros activos		0	0	0
Total activo		\$ 3,655,857	\$ 3,987,077	\$ 3,719,020

(Continúa)

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA

Al 30 de Setiembre de 2014, 2013 y 30 de Junio del 2014

(Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)

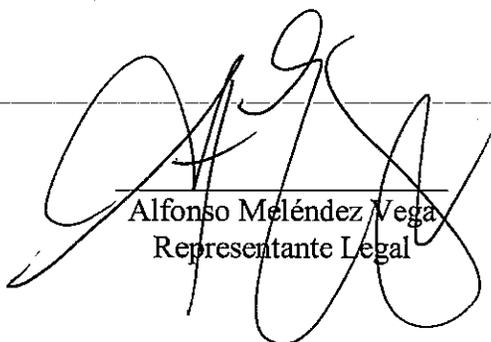
Pasivo y patrimonio

Pasivo

Obligaciones con el público	2h,7	\$ 264,429	\$ 377,536	\$ 259,418
Otras obligaciones con el público		264,429	377,536	259,418
Cuentas por pagar y provisiones	2g,8	\$ 93,025	\$ 94,457	\$ 85,027
Provisiones		6,215	4,125	4,840
Impuesto sobre la renta por pagar		5,351	10,567	2,522
Otras Cuentas por pagar diversas		81,459	79,765	77,665
Otros pasivos		\$ 5,520	\$ 6,470	\$ 6,118
Cargos financieros por pagar		4,798	6,082	5,042
Ingresos diferidos		722	388	1,076
Total pasivos corrientes		\$ 362,974	\$ 478,463	\$ 350,563
Obligaciones con el público a largo plazo	2h,7	\$ 2,576,955	\$ 2,841,385	\$ 2,664,001
Total pasivos		2,939,929	\$ 3,319,848	\$ 3,014,564
Patrimonio				
Patrimonio del fideicomiso	9	\$ 20,337	20,337	20,337
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		664,600	611,330	664,600
Resultado del período		30,991	35,562	19,519
Total patrimonio		\$ 715,928	\$ 667,229	\$ 704,456
Total pasivo y patrimonio		\$ 3,655,857	\$ 3,987,077	\$ 3,719,020

Otras cuentas de orden deudoras **14** **\$ 3,470** **\$ 3,470** **\$ 3,470**

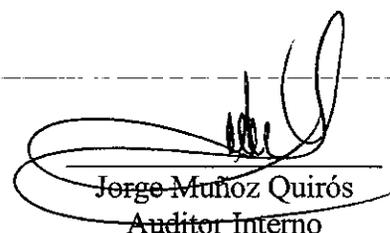
(Concluye)



Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal



Carolina Villalobos Arguedas
Contadora



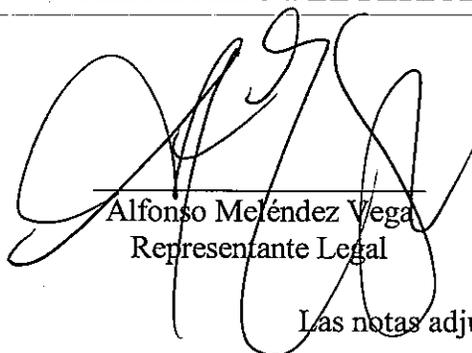
Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

**ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL INDIVIDUALES
PERÍODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SETIEMBRE DE 2014 Y 2013
(Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)**

	<u>Nota</u>	<u>30/09/2014</u>	<u>30/09/2013</u>
Ingresos Financieros			
Por inversiones en instrumentos financieros		\$ 20,202	\$ 12,530
Por cartera de créditos		180,818	216,161
Total de Ingresos Financieros	2,o	\$ 201,020	\$ 228,691
Gastos Financieros			
Por Obligaciones con el Público		127,888	144,592
Por otros gastos financieros		392	718
Total de Gastos Financieros	2,o	\$ 128,280	\$ 145,310
RESULTADO FINANCIERO		\$ 72,740	\$ 83,381
Otros gastos de operación			
Por comisiones por servicios	2j,2k,2l	19,098	22,335
Total otros gastos de operación	10	\$ 19,098	\$ 22,335
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		\$ 53,642	\$ 61,046
Gastos administrativos			
Otros gastos de administración		16,943	14,562
Gastos de personal		353	353
Total gastos de administrativos	11	\$ 17,296	\$ 14,915
RESULTADO OPERACIONAL NETO ANTES DE IMPUESTOS		\$ 36,346	\$ 46,131
Impuesto sobre la renta	2p, 12	5,355	10,569
RESULTADO DEL PERIODO		\$ 30,991	\$ 35,562


Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal


Carolina Villalobos Arguedas
Contadora

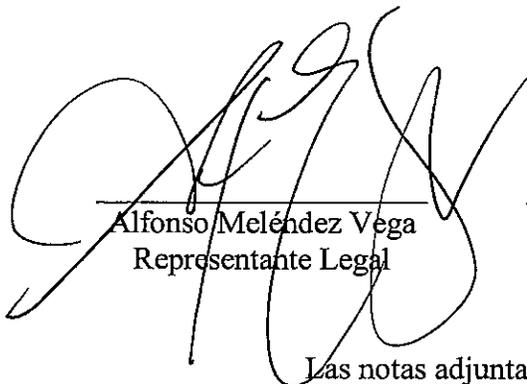

Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

**ESTADOS CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
PERÍODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS EL 30 DE SETIEMBRE DE 2014 Y 2013
(Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)**

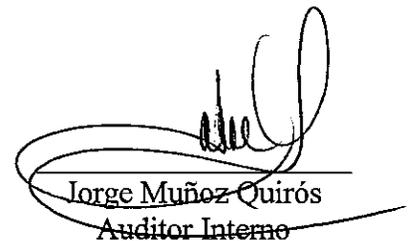
	<u>Capital del fideicomiso</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total</u>
SALDOS AL 01 DE ENERO DE 2013	\$ 20,337	\$ 611,330	\$ 631,667
Resultado Integral del periodo	-	35,562	35,562
SALDOS AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013	\$ 20,337	\$ 646,892	\$ 667,229
SALDOS AL 01 DE ENERO DE 2014	20,337	664,600	684,937
Resultado Integral del periodo		30,991	30,991
SALDOS AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014	<u>\$ 20,337</u>	<u>\$ 695,591</u>	<u>\$ 715,928</u>



Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal



Carolina Villalobos Arguedas
Contadora



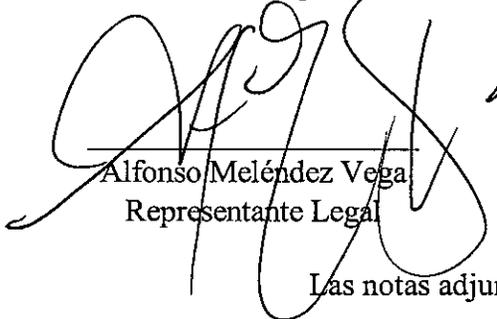
Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

FIDEICOMISO DE TITULARIZACION HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 PERÍODOS DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2014 Y 2013
 (Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)

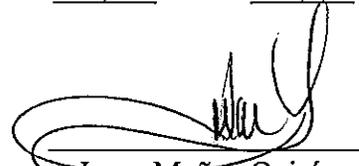
	Notas	30/09/2014	30/09/2013
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultados del período		30,991	35,562
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos:			
Impuesto sobre la renta		5,355	10,569
Ingreso por intereses		(201,020)	(228,691)
Gasto por intereses		128,280	145,310
Variación en los activos, (aumento) o disminución:		<u>220,516</u>	<u>375,756</u>
Créditos y avances de efectivo		223,480	388,698
Cuentas y comisiones por cobrar		(2,763)	(50)
Otros activos		(201)	(12,892)
Variación neta en los pasivos, aumento o (disminución):		<u>9,282</u>	<u>(7,354)</u>
Otras cuentas por pagar y provisiones		9,282	(7,354)
Otros pasivos		-	-
Flujo de efectivo bruto provisto por las actividades de operación		<u>193,404</u>	<u>331,152</u>
Intereses pagados		(129,192)	(146,672)
Productos cobrados		199,667	234,523
Flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>263,878</u>	<u>419,003</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Aumento o disminución en instrumentos financieros (excepto mantenidos para negociar)		230,000	(219,735)
Flujo neto de efectivo (usado) provisto en actividades de inversión		<u>230,000</u>	<u>(219,735)</u>
ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Pago de obligaciones		(206,647)	(337,337)
Flujos netos de efectivo usados en actividades de Financiamiento:		<u>(206,647)</u>	<u>(337,337)</u>
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		<u>287,231</u>	<u>(138,069)</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL AÑO		<u>265,790</u>	<u>384,788</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL AÑO	3	<u>553,021</u>	<u>246,719</u>



 Alfonso Meléndez Vega
 Representante Legal



 Carolina Villalobos Arguedas
 Contadora



 Jorge Muñoz Quirós
 Auditor Interno

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE SETIEMBRE DEL 2014, 2013 Y 30 DE JUNIO DEL 2014
(Expresadas en U.S. Dólares Sin Centavos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

El Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1 (el Fideicomiso) fue suscrito por los representantes legales del Banco Nacional Costa Rica y de Banco Improsa, S.A. el 29 de mayo de 2006, después de obtener autorización de la Superintendencia General de Valores (Sugeval) para realizar oferta pública y la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante la resolución SGV-R-1463.

El propósito principal y finalidad del Fideicomiso es emitir bonos hipotecarios amortizables por clases, a largo plazo. Con el producto de la emisión se cancela cartera crediticia hipotecaria vendida por el Banco Nacional de Costa Rica. El Fideicomiso asume enteramente los riesgos de no pago de los préstamos hipotecarios, pero puede resarcirse debido a la garantía hipotecaria que tiene cada préstamo.

El Banco Nacional de Costa Rica (el Banco) es Fideicomitente. Su aporte fue la venta de una cartera de créditos hipotecarios (terrenos y casas), así como todos los derechos, garantías y privilegios asociados. Los créditos vendidos están denominados en dólares (moneda de los Estados Unidos de América); son créditos hipotecarios comunes de primer grado, registrados en escritura pública y las hipotecas están debidamente constituidas e inscritas en la Sección de Hipotecas del Registro Público.

El Fiduciario es Banco Improsa, S.A. Tiene como funciones recibir la cartera hipotecaria y la titularización de bonos hipotecarios, velar por el cumplimiento de todas las regulaciones establecidas por las autoridades supervisoras del mercado financiero. Velar por los requisitos de información exigidos por la normativa vigente, informar mensualmente al Fideicomitente sobre los egresos e ingresos. Contratar una firma de auditores externos para dar un dictamen a cada cierre fiscal. Contratar una firma calificadora de emisores, emitir por única vez los bonos hipotecarios, constituir un Comité de Selección y Vigilancia que cumpla con los requerimientos normativos respectivos. Llevar la contabilidad del Fideicomiso, hacer las gestiones necesarias para la administración de las garantías hipotecarias incluyendo trámites de cobro judicial.

Fideicomisarios son los tenedores de títulos valores producto de la titularización de la cartera hipotecaria. Las obligaciones contraídas con los fideicomisarios serán satisfechas exclusivamente con el patrimonio del Fideicomiso. En caso de una asamblea de inversionistas o acreedores, cada voto equivaldrá a un dólar (US\$1.00) de inversión en bonos de titularización hipotecaria.

El plazo del Fideicomiso es 22 años y se puede prorrogar. Si se cancelan el principal e intereses de los bonos hipotecarios y todos los gastos y los honorarios del fiduciario, las partes pueden dar por terminado el Fideicomiso. Si al finalizar el plazo existiera alguna diferencia a favor entre su patrimonio y las obligaciones asumidas con los títulos de inversión o cualquier otra deuda propia del proceso de titularización, se traspasará el

remanente al Fideicomitente.

La emisión de bonos hipotecarios amortizables fue de cuatro clases: A, B, C y Z. Las tasas de interés de los bonos varían en cada clase de bono; dependen del *Prime Rate* (o una tasa de interés mínima, si el *Prime Rate* fuera muy baja) que es la tasa de los bancos principales de los Estados Unidos de América publicada en el Wall Street Journal. Los bonos hipotecarios A, B y C pagan intereses mensuales a los tenedores, mientras en los bonos hipotecarios Z los intereses se capitalizan. Las diferencias en las tasas de interés en los bonos resultado del proceso de amortización planeado se detalla en el siguiente párrafo.

La amortización de los bonos hipotecarios depende de la clase de los bonos. Los bonos hipotecarios A se amortizan primero. Una vez amortizados totalmente los bonos hipotecarios A se amortiza los bonos hipotecarios B. Una vez amortizados totalmente los bonos hipotecarios B se amortiza los bonos hipotecarios C. Los bonos hipotecarios Z serán los últimos en ser amortizados.

Al 30 de setiembre de 2014 y 2013, el Fideicomiso mantiene transacciones con partes relacionadas (Nota 13).

2. BASE DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables del Fideicomiso para la preparación de sus estados financieros son las siguientes:

a. **Base de Preparación** - Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF NIC).

b. **Unidad Monetaria** - Los registros contables del Fideicomiso se mantienen en dólares estadounidenses (US\$), y que a su vez es su moneda funcional.

c. **Efectivo y Equivalentes de Efectivo** - El efectivo y los equivalentes de efectivo están representados por el dinero en efectivo y las inversiones a corto plazo altamente líquidas, cuyo vencimiento a la fecha del estado de situación financiera es igual o inferior a tres meses desde la fecha de adquisición. Estos activos financieros están valuados al valor razonable con cambios en resultados a la fecha del estado de situación financiera, sin deducir los costos de transacción en que se pueda incurrir en su venta o disposición. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo son presentados por el Fideicomiso netos de sobregiros bancarios, si los hubiese.

d. **Inversiones en Instrumentos Financieros** - Las inversiones en depósitos a plazo se clasifican como activos financieros mantenidos al vencimiento y se registran y valúan al costo.

e. **Cartera de Crédito** - Los saldos de las operaciones que componen la cartera de crédito incluyen solo principal. Dichas operaciones se cobran en forma mensual incluyendo amortización e intereses. Se pueden recibir pagos anticipados.

No se tiene estimación con respecto a los créditos u operaciones cuyo grado de recuperabilidad es difícil debido a que el valor de las garantías hipotecarias sobrepasa el monto adeudado, por lo que no se estima exista una pérdida esperada.

f. **Estimaciones Contables** - La preparación de los estados financieros de acuerdo con NIIF requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

g. **Cuentas por Cobrar y por Pagar** - Se mantienen al costo amortizado, excepto por las cuentas por cobrar que se presentan netas de la estimación para incobrables.

h. **Obligaciones con el Público** - Las obligaciones con el público corresponden principalmente con emisión de bonos, que de acuerdo con la orden cronológica de emisión se clasifican de la clase A a la Z. La amortización de las clases es secuencial: la amortización de la clase A comenzó a partir de la primera fecha de pago de principal; la amortización de la clase B comenzó después de la total amortización de la clase A; la amortización de la clase C comenzó después de la total amortización de la clase B y la amortización de la clase Z comenzará después de la amortización total de la clase C. Las amortizaciones se pagan mensualmente cuando corresponde.

i. **Primas de Seguros Pagadas por Anticipado** - Corresponden a los pagos de deudores de los créditos hipotecarios por primas de pólizas de seguro que se cobran para asegurar las propiedades.

j. **Administración del Fideicomiso** - El Fideicomiso reconoce al fiduciario el pago mensual de 0.50% anual por mes vencido, sobre el saldo total de la cartera de crédito vigente a fin de mes. Esta comisión es pagada a Banco Improsa, S.A. por la administración del Fideicomiso.

k. **Administración de la Cartera Crediticia** - El Fideicomiso reconoce al Banco Nacional de Costa Rica por el cobro de la cartera de crédito, el pago mensual de 0.50% anual por mes vencido sobre el saldo vivo de la cartera de crédito administrada con cero días de atraso.

l. **Asesoría Financiera** - El Fideicomiso reconoce el pago mensual de 0.05% anual del total de la cartera de crédito administrada vigente a fin de mes, por la asesoría financiera de la Dirección de Banca de Inversión del Banco Nacional de Costa Rica.

m. **Estimación por Deterioro de Valor e Incobrabilidad de Cuentas y Productos por Cobrar** - Se descontinúa el registro del ingreso por intereses de las partidas de crédito con más de 180 días de atraso.

n. **Retenciones de Impuesto** - El Fideicomiso debe retener 8% sobre los intereses pagados a los tenedores de bonos sujetos al impuesto de retención en la fuente. Esta retención se paga al Fisco dentro de los 15 días siguientes al fin de mes en que se hizo la retención.

o. **Reconocimiento de Ingresos y Gastos** - Se utiliza el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y los gastos.

Para los intereses, comisiones y otros productos que se generen por la cartera de créditos vencidos el método de devengo puede aplicarse como máximo hasta 180 días de atraso; luego de este lapso si no se ha cobrado efectivamente debe suspenderse el devengo del ingreso financiero, que se reconoce en el momento en que se recibe el efectivo.

Los intereses sobre las colocaciones, inversiones en valores y otras cuentas por cobrar se registran por el método de acumulación o devengado, con base en el saldo principal pendiente y la tasa de interés pactada.

p. **Impuesto sobre la Renta e Impuestos Diferidos** - El impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y el diferido. El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar en el año sobre las utilidades gravables calculado con base en la tasa de impuesto vigente a la fecha del estado de posición financiera. El impuesto sobre la renta diferido se reconoce en el estado de resultados excepto que esté asociado con alguna partida reconocida directamente en la sección patrimonial en cuyo caso se reconoce en el patrimonio.

El impuesto sobre la renta diferido se calcula utilizando el método pasivo del estado contemplado en la Norma Internacional de Contabilidad No.12. Se aplica para las diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales. De acuerdo con esa norma las diferencias temporales se identifican como diferencias temporales gravables (las cuales resultarán en el futuro en un monto imponible) o diferencias temporales deducibles (las cuales resultarán en el futuro en partidas deducibles). Un pasivo diferido por impuesto representa una diferencia temporal gravable y un activo diferido por impuesto representa una diferencia temporal deducible.

Los activos y pasivos por impuesto sobre la renta diferido se reconocen sólo cuando existe probabilidad razonable de su realización.

El activo por impuesto sobre la renta diferido que se origine en pérdidas fiscales utilizables en el futuro como escudo fiscal se reconoce sólo cuando existan utilidades gravables suficientes que permitan realizar el beneficio generado por esa pérdida fiscal. Asimismo el activo por impuesto sobre la renta diferido reconocido se reduce en la medida de que no es probable que el beneficio del impuesto se realizará.

q. **Período Económico** - El período económico del Fideicomiso se inicia el primero de enero y finaliza el treinta y uno de diciembre del mismo año.

r. **Participación de Capital en Otras Empresas** - El Fideicomiso no tiene participación en el capital social de otras entidades.

s. **Deterioro de Activos** - El valor en libros de los activos tangibles e intangibles se revisa en la fecha de cada balance general con el fin de determinar si hay alguna indicación de deterioro y en tal caso se estima el monto recuperable de ese activo. La pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros del activo excede su monto recuperable o su valor en uso; reconociéndose dicho efecto en el estado de resultados.

El monto recuperable de los activos equivale al valor más alto obtenido después de comparar el precio neto de venta con el valor en uso. El valor en uso corresponde al valor actual de los flujos y desembolsos de efectivo futuros provenientes del uso continuo de un activo y de su disposición al final.

t. **Instrumentos Financieros** - Los instrumentos financieros del Fideicomiso son registrados inicialmente al costo y consisten en efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones disponibles para la venta, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y deuda a largo plazo. Al 30 de setiembre de 2014 y 2013, el valor registrado de los instrumentos financieros de corto plazo se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza circulante. Con base en las cotizaciones y tasas de mercado

disponibles para instrumentos financieros similares, la Gerencia ha concluido que el valor registrado de las inversiones disponibles para la venta y la deuda a largo plazo a esas fechas también se aproxima a su valor justo. El Fideicomiso no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados.

u. *Uso de Estimados* - Los estados financieros adjuntos incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la gerencia. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos por la Administración incluyen la vida útil de los inmuebles, mobiliario y equipo de operación, así como otros.

v. *Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) Nuevas y Revisadas* - Al 30 de setiembre de 2014, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés):

□ **Nuevas y revisadas NIIF que Afectan los Montos y/o revelaciones en los Estados Financieros** – Durante el año actual, el Fideicomiso ha aplicado una serie de nuevas y revisadas NIIF, emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) las cuales son obligatorias y efectivas para su contabilización para periodos que iniciaron el 1° de enero de 2013.

□ **Enmienda a la NIIF 7 Revelaciones - Transferencia de Activos y Pasivos Financieros** - El Fideicomiso ha aplicado las enmiendas a la NIIF 7 Revelaciones- Transferencia de Activos y Pasivos Financieros durante el año actual. Las enmiendas a la NIIF 7, requiere a las entidades revelar mayor información acerca de los derechos de compensar y los acuerdos relacionados (tal como requerimientos colaterales) para instrumentos financieros bajo un acuerdo de compensación forzosa o acuerdos similares.

Las enmiendas han sido aplicadas de forma retrospectiva. Debido a que el Fideicomiso no mantiene ningún acuerdo de compensación, la aplicación de estas enmiendas no ha tenido un impacto material en las revelaciones y montos reconocidos en los estados financieros.

□ **Nuevas y Revisadas Normas de Consolidación, Acuerdos Conjuntos, Asociadas y Otras Revelaciones** - En mayo del 2011, un paquete de cinco normas relativas a consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones han sido emitida, esto incluye la NIIF 10 Consolidación de Estados Financieros, NIIF 11 Acuerdos Conjuntos, NIIF 12 Revelaciones de Intereses en Otras Entidades, NIC 27 (revisada en 2011) Estados Financieros Consolidados y Separados y NIC 28 (revisadas en 2011) Inversiones en Asociadas. De forma posterior a la emisión de estas Normas y enmiendas, se emitieron otras enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12, con el objetivo de aclarar ciertas guías de transición para la aplicación por primera vez en los estados financieros, de estas Normas.

Durante el año actual, el Fideicomiso aplicó por primera vez la NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 y la NIC 28 (revisada en 2011) en conjunto con las enmiendas a la NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 relativos a la guía para el proceso de transición. La NIC 27 (revisada en 2011) no es aplicable para el Fideicomiso, debido a que su impacto fue solamente para estados financieros consolidados.

El impacto en los estados financieros, como consecuencia de la aplicación de estas Normas se detalla como sigue:

Impacto por la Aplicación de la NIIF 10 - La NIIF 10 reemplazó partes de la NIC 27 “Estados Financieros Consolidados y Separados”, que tratan con estados financieros consolidados y la SIC 12 Consolidación- Entidades de Propósito Especial. La NIIF 10 cambió la definición de control

donde el inversionista tienen control sobre la inversión cuando; a) tiene poder sobre la inversión b) está expuesto, o tiene derechos, a rendimientos variables como resultado de su desempeño sobre la inversión y c) tiene la habilidad de utilizar el poder para afectar los retornos sobre la inversión. Todos estos tres criterios deben cumplirse para que el inversionista tenga control sobre la inversión. Previamente, el control era definido como el poder de gobernar las políticas operativas y financieras de la entidad y por lo tanto obtener beneficios sobre esas actividades. Se incluyen guías adicionales en la NIIF 10 para explicar cuando un inversionista tiene control sobre la inversión. Ciertas guías incluidas en la NIIF 10 que tratan acerca de si un inversionista que posee menos del 50% de los derechos de voto sobre una inversión, tiene o no control sobre esa inversión.

La aplicación de esta norma no tuvo un impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Impacto por la Aplicación de la NIIF 11 - La NIIF 11 reemplaza la NIC 31 “Participaciones en Negocios Conjuntos” y la guía que contiene algunas interpretaciones, SIC-13 Entidades Controladas Conjuntamente- Aportaciones no Monetarias de los Participantes las cuales han sido incorporadas en la NIC 28 (revisada en 2011). La NIIF 11 trata sobre cómo un acuerdo conjunto donde dos o más partes tienen control conjunto debe ser clasificado y contabilizado. Bajo la NIIF 11, solamente existen dos tipos de acuerdos conjuntos; operaciones conjuntas y negocios conjuntos. La clasificación de acuerdos conjuntos bajo la NIIF 11 es determinado con base en los derechos y obligaciones de las partes que controlan el acuerdo, considerando la estructura, la forma legal de los acuerdos, los términos contractuales acordados por las partes y cuando sea relevante otros hechos y circunstancias. Una operación conjunta es un acuerdo conjunto donde las partes que tienen el control conjunto del acuerdo (ejemplo operadores conjuntos) tienen derechos sobre los activos y las obligaciones sobre los pasivos relativos al acuerdo. Por otro lado, un negocio conjunto es un acuerdo donde las partes que tienen control conjunto sobre el acuerdo, tienen derechos sobre los activos netos del acuerdo conjunto. Previamente la NIC 31 contemplaba tres tipos de acuerdos conjuntos- entidades controladas conjuntamente, operaciones controladas conjuntamente y activos controlados conjuntamente. La clasificación de acuerdos conjuntos, bajo la NIC 31 fue primariamente determinado con base en la forma legal del acuerdo (ejemplo acuerdos conjuntos que fueron establecidos a través de una entidad separada y contabilizados como entidades controladas conjuntamente).

La contabilización inicial y subsecuente de los negocios conjuntos y las operaciones conjuntas es diferente. Las inversiones en negocios conjuntos son contabilizados por medio de la aplicación método de interés participante (la consolidación proporcional no es permitida). Las inversiones en operaciones conjuntas son contabilizadas como tal, donde cada operador conjunto reconoce los activos controlados conjuntamente (incluyendo su parte de los ingresos provenientes de la ventas) y sus gastos (incluyendo su parte de cualquier gasto incurrido conjuntamente). Cada operador conjunto contabiliza los activos y obligaciones, así como los ingresos y gastos, relacionados a los intereses en la operación conjunta, de acuerdo con la Norma aplicable.

La aplicación de esta norma no tuvo un impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Impacto por la Aplicación de la NIIF 12 - La NIIF 12 es una nueva Norma de revelaciones y es aplicable a entidades que tenga intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas. En general la aplicación de la NIIF 12 ha resultado en revelaciones más extensas para los estados financieros.

NIIF 13 Medición de Valor Razonable - El Fideicomiso ha aplicado la NIIF 13 durante el año actual. La NIIF 13 establece una única fuente como guía para mediciones de valor razonable y las revelaciones a cerca de mediciones de valor razonable. El alcance de la NIIF 13 aborda los requerimientos de medición de valor razonable de la NIIF 13 aplicables para ambos; tanto instrumentos financieros e instrumentos no financieros para los cuales otras NIIF requieren o permiten mediciones de valor razonable y revelaciones relativas a mediciones de valor razonable, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones los cuales están bajo el alcance de la NIIF 2 “Pagos Basados en Acciones”, transacciones de arrendamiento que están bajo el alcance de la NIC 17 “Arrendamientos”, y mediciones algunas otras mediciones requeridas, que son similares al valor razonable pero que no son valor razonable (por ejemplo el valor de realización neto para propósitos de medición de inventarios o valor en uso para propósitos de análisis de deterioro).

La NIIF 13 define valor razonable como el precio al cual se recibiría la venta de un activo el pago de transferir una obligación en una transacción ordinaria de mercado a la fecha de la transacción y bajo condiciones actuales del mercado a esa fecha. Valor razonable bajo la NIIF 13 es el precio de salida a menos de que el precio sea observable directamente, mediante la utilización de otras técnicas de valoración, de igual forma la NIIF 13 amplía los requerimientos de revelación.

La NIIF 13 requiere la aplicación prospectiva a partir del 1º de enero de 2013. En adición, se han agregado provisiones transitorias específicas que han permitido a las entidades, la no obligatoriedad de aplicar los requerimientos de revelaciones establecidos en la Norma en relación con la información comparativa para períodos anteriores a la aplicación de la Norma. De acuerdo con estas provisiones transitorias, el Fideicomiso no ha realizado las nuevas revelaciones requeridas por la NIIF 13 para los períodos comparativos del 2013. Otras revelaciones adicionales como resultado de la aplicación de la NIIF 13, no ha tenido ningún impacto material sobre los montos registrados y la revelaciones en los estados financieros.

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de Partidas en Otro Resultado Integral - El Fideicomiso ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de Partidas en Otro Resultado Integral durante el año actual. Las enmiendas introducen nueva terminología cuyo uso es obligatorio para el estado de resultado integral y el estado de resultados. Bajo las enmiendas a la NIC 1, el “estado de resultado integral” es renombrado como “estado de ganancias y pérdidas y otro resultado integral” (y el estado de resultados es renombrado como “estado de ganancias y pérdidas”). Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en un solo estado o en dos estados separados pero consecutivos. Las enmiendas a la NIC 1, requieren que partidas de otro resultado integral sean agrupados en dos categorías en la sección de otro resultado integral: (a) partidas que no serán posteriormente reclasificadas a ganancias y pérdidas y (b) partidas que serían reclasificadas posteriormente a ganancias y pérdidas cuando condiciones específicas se cumplan. Es requerido así mismo, que el Impuesto sobre la renta generado sobre las partidas incluidas en otro resultado integral sean presentados bajo la misma base, las enmiendas no cambian la opción de presentar partidas en la sección de otro resultado integral antes o neto de impuestos. Las enmiendas han sido aplicadas retrospectivamente, y por lo tanto la presentación de partidas de otro resultado integral ha sido modificada para reflejar esos cambios. Otros cambios

distintos a los mencionados en relación con las enmiendas a la NIC 1, no resultaron en un impacto material en las ganancias y pérdidas, en la sección de otro resultado integral o en el resultado integral total.

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros (como parte del Ciclo de Mejoras Anuales a las NIIF 2009 - 2011 emitido en Mayo del 2012) - Las Mejoras Anuales a las NIIF 2009 - 2011 han realizado un número de enmiendas a las NIIF. Las enmiendas que son relevantes para el Fideicomiso son las enmiendas a la NIC 1 relativo a cuando el estado de posición financiera al inicio del período predecesor (tercer estado de posición financiera) y las notas relativas son requeridas para su presentación. Las enmiendas especifican que el tercer estado de posición financiera es requerido cuando a) una entidad aplica una política contable retrospectivamente, o realiza una reestructuración o reclasificación de partidas en sus estados financieros y b) la aplicación retrospectiva, reestructuración o reclasificación tiene un impacto material en la información del tercer estado de posición financiera. Las enmiendas especifican que las notas relativas no son requeridas para el tercer estado de posición financiera.

La aplicación de estas enmiendas no ha tenido un impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Enmiendas a la NIC 32 - Compensación de Activos Financieros y Pasivos Financieros – Durante el periodo 2014 el Fideicomiso a aplicado las enmiendas a la NIC 32 relacionado con la compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las modificaciones aclaran el significado de “actualmente tiene un derecho legalmente aplicable de compensación” y la “realización y liquidación simultánea”.

Las modificaciones a la NIIF 7 requieren que las entidades revelen información sobre los derechos de compensación y los acuerdos relacionados para los instrumentos financieros en virtud de un acuerdo marco de compensación exigible o un arreglo similar.

La aplicación de estas enmiendas no ha tenido un impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Nuevas y Revisadas NIIF Emitidas pero que aún no han entrado en vigencia - normas e Interpretaciones Emitidas pero que no han Entrado en Vigencia - El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes NIIFs nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que no han entrado en vigencia:

Norma o Interpretación	Ref.	Efectiva para Períodos que Inician el:
NIIF 9 - <i>Instrumentos Financieros</i> (Revisada 2010)	I	1° de enero de 2015

I. La NIIF 9, emitida en noviembre del 2009, introdujo nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 se modificó en octubre del 2010 para incluir los requisitos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para el des reconocimiento. Los requisitos clave de la NIIF 9 se describen a continuación:

- Todos los activos financieros reconocidos que estén dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición son subsecuentemente medidos a costo amortizado o valor

razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que son mantenidos dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que sean únicamente pagos del principal e intereses sobre el capital pendiente, generalmente son valorados a su costo amortizado al final de los períodos contables subsecuentes. Todos los demás instrumentos de deuda e instrumentos de capital se valoran a su valor razonable al final de los períodos contables subsecuentes. Adicionalmente, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios subsecuentes en el valor razonable de un instrumento de capital (que no es mantenido para negociación) en otro resultado integral, siendo únicamente los ingresos por dividendos reconocidos en utilidad o pérdida.

- Con respecto a la medición de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, la NIIF 9 requiere que el cambio en el valor razonable del pasivo financiero que sea atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, se presenta en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral establezca o amplíe un desajuste contable en resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son subsecuentemente reclasificados a utilidad o pérdida. Anteriormente, bajo la NIC 39, el importe total de la variación del valor razonable del pasivo financiero designado como valor razonable con cambios en utilidad o pérdida y se presentaba en la utilidad o pérdida.

El Fideicomiso está en proceso de analizar los efectos, si hubiese alguno, que estas NIIFs nuevas y revisadas pudieran tener en los estados financieros del Fideicomiso.

3. DISPONIBILIDADES

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 los saldos de las disponibilidades se detallan de la siguiente manera:

Subcuenta	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Depósitos en cuenta corriente ME	\$20,922	\$19,631	\$21,443
Inversiones a la vista	\$532,099	\$227,088	\$216,475
Disponibilidades	\$553,021	\$246,719	\$237,918

Las inversiones a la vista se mantienen en una Cuenta Inteligente en Banco Improsa, S.A. (el Fiduciario). En ella se invierten los recursos recibidos por pago de principal, prepago e intereses según lo establecido en el manual de políticas de inversión, velando siempre por mantener la liquidez necesaria para los pagos de principal e intereses de los bonos Hipotecarios Amortizables, según el calendario de pagos establecido. Además se mantiene el monto pendiente de invertir para ajustar el Fondo de Capitalización a que se refiere el Prospecto Informativo. Esta cuenta generó rendimientos promedios de 0.55% anual.

4. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS MANTENIDOS AL VENCIMIENTO

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el detalle de las inversiones mantenidas al vencimiento es el siguiente:

Institución	Tasa	Vencimiento	Nota	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Banco Lafise Certificado de Inversión	2.72%	19/08/2013				
Banco Improsa Certificado de Inversión	3.91%	10/07/2013	13			
Banco Promérica Certificado de Inversión	4.50%	11/07/2013				
Scotiabank Certificado de Inversión	3.35%	21/06/2013				
Banco Nacional Certificado de Inversión	3.40%	29/07/2013	13			
Banco Improsa Certificado de Inversión	4.62%	29/08/2014	13		\$300,000	\$300,000
Banco Promérica Certificado de Inversión	4.10%	22/08/2015		\$300,000	\$300,000	\$300,000
Banco Bansol Certificado de Inversión	4.00%	04/05/2015		\$70,000		\$70,000
Total				\$370,000	\$600,000	\$670,000

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento constituyen en su totalidad el Fondo de Capitalización a que se refiere en el Prospecto Informativo la cláusula décima cuarta del Contrato de Fideicomiso de Titularización.

5. CARTERA DE CRÉDITO

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el total de la cartera de crédito es el siguiente:

Subcuenta	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Cartera créditos vigente	\$2,058,577	\$2,069,172	\$2,079,799
Cartera créditos vencidos	\$544,176	\$981,589	\$598,572
Cartera créditos en cobro judicial	\$78,198	\$33,699	\$78,198
Cartera Crédito	\$2,680,951	\$3,084,460	\$2,756,569

La tasa de amortización anticipada o prepago (TAA) estimada es 7.5% constante a lo largo de la vida de los bonos.

Los créditos hipotecarios devengan tasas de interés promedio de 9% anual en dólares y el plazo es de dos a diez años. Los créditos están garantizados con propiedades (terrenos y construcciones).

No se registra estimación por incobrables debido a que se posee garantías hipotecarias que sobrepasan los saldos adeudados.

El detalle de la mora es el siguiente:

Al 30 de Setiembre de 2014		
Cantidad de Operaciones	Monto	Porcentaje

Al día	84	2,058,577	76.79%
De 1 a 30 días	10	423,962	15.81%
De 31 a 60 días	2	44,547	1.66%
De 61 a 90 días	1	35,754	1.33%
De 91 a 120 días	1	39,913	1.49%
Cobro judicial	2	<u>78,198</u>	<u>2.92%</u>
Total cartera de crédito	100	<u>2,680,951</u>	100.00%

Al 30 de Setiembre de 2013		
Cantidad de Operaciones	Monto	Porcentaje

Al día	82	2,069,173	67%
De 1 a 30 días	13	495,993	16%
De 31 a 60 días	5	226,794	7%
De 61 a 90 días	5	214,302	7%
De 91 a 120 días	1	44,499	1%
Cobro judicial	<u>1</u>	<u>33,699</u>	<u>1%</u>
Total cartera de crédito	<u>107</u>	<u>3,084,460</u>	<u>100%</u>

Al 30 de Junio de 2014		
Cantidad de Operaciones	Monto	Porcentaje

Al día	82	2,079,799	75.45%
De 1 a 30 días	15	525,843	19.08%
De 31 a 60 días	3	72,728	2.64%
Cobro judicial	2	<u>78,198</u>	<u>2.84%</u>
Total cartera de crédito	102	<u>2,756,569</u>	100%

6. OTROS ACTIVOS

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el saldo de otros activos se detalla de la siguiente manera:

Subcuenta	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Impuestos pagados por anticipado	\$8,783	\$23,876	\$4,380
Total	\$8,783	\$23,876	\$4,380

7. OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el saldo de las obligaciones con el público se detalla de la siguiente manera:

Emisión de Bonos Hipotecarios	Fecha Emisión	Plazo en Años	Tasa Bruta	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Clase C (PR+0.90)	22/08/2006	19	4.80%	\$264,429	\$377,536	\$259,418
Vencimiento al corto plazo				\$264,429	\$377,536	\$259,418
Clase C (PR+0.90)	22/08/2006	19	4.80%	\$1,474,714	\$1,795,390	\$1,576,121
Clase Z (PR+0.95)	22/08/2006	19	4.75%	\$1,102,241	\$1,045,995	\$1,087,880
Total de las obligaciones con el público a largo plazo				\$2,576,955	\$2,841,385	\$2,664,001

A continuación se presenta un detalle de las características propias de cada Bono Hipotecario:

Bonos Hipotecarios Amortizables de Clase C - Se autorizó una emisión inicial de US\$10,390,000 con plazo de 19 años, vencimiento el 13 de enero de 2025 con valor facial por título de US\$1,000. La tasa de interés bruta anual es *Prime Rate* más 0.90% pagadera mensualmente con piso de 5.70%.

Bonos Hipotecarios Amortizables de Clase Z - Se autorizó una emisión inicial de US\$891,000 con plazo de 19 años, vencimiento el 13 de enero del 2025 con valor facial por título de US\$1,000. La tasa de interés bruta anual es *Prime Rate* más 0.95% que se acumulan al principal mensualmente con piso de 5.70%.

8. OTRAS CUENTAS POR PAGAR Y PROVISIONES:

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el saldo de las otras cuentas por pagar y provisiones se detalla de la siguiente manera:

Subcuenta	Nota	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Comisiones por pagar	13	\$3,322	\$2,248	\$2,210
Otras retenciones a terceros por pagar		\$1,473	\$1,395	\$1,517
Impuesto sobre la renta por pagar		\$5,351	\$10,567	\$2,522
Pólizas pagadas por anticipado		\$71,188	\$73,196	\$67,830
Servicios de Auditoria Externa		\$6,215	\$4,125	\$4,840
Otras cuentas por pagar		\$5,476	\$2,926	\$6,108
Total		\$93,025	\$94,457	\$85,027

9. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 el patrimonio del fideicomiso está compuesto por los aportes efectuados por los Fideicomitentes y las utilidades acumuladas del periodo actual y de periodos anteriores.

10. GASTOS OPERATIVOS DIVERSOS

Al 30 de setiembre los gastos operativos se detallan de la siguiente manera:

	Nota	30/09/2014	30/09/2013
Comisión por administración del fideicomiso		\$10,427	\$12,247
Comisión por administración de cartera		\$7,628	\$8,863
Comisión por asesoramiento banca de inversión		\$1,043	\$1,225
Total	13	\$19,098	\$22,335

11. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Al 30 de setiembre los gastos administrativos se detallan de la siguiente manera:

	30/09/2014	30/09/2013
Dietas del Comité de Seguimiento y Vigilancia	\$353	\$353
Servicios del Calificador de Riesgo	\$7,245	\$8,050
Supervisión de la SUGEVAL	\$4,329	\$1,330
Servicios de Auditoria Externa	\$4,122	\$4,335
Servicios Bolsa Nacional de Valores	\$1,247	\$847
Total	\$17,296	\$14,915

12. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Revisión por Autoridades Fiscales - De conformidad con la legislación fiscal vigente, las declaraciones de impuesto sobre la renta para los últimos períodos fiscales están abiertas para la revisión de las autoridades fiscales. En consecuencia, podría existir una obligación eventual por la aplicación de criterios de parte de las autoridades fiscales, distintas de los que ha utilizado la administración del Fideicomiso al liquidar sus impuestos. La Administración del Fideicomiso considera que ha aplicado e interpretado adecuadamente las regulaciones fiscales.

Cálculo de Impuesto sobre la Renta - El impuesto sobre la renta se calcula sobre la utilidad neta, aplicando la tarifa vigente (30%), considerando las operaciones del Fideicomiso, rebajando los ingresos no gravables y sumándole los gastos no deducibles. El cálculo se detalla seguidamente:

	30/09/2014	30/09/2013
Utilidad antes del impuesto	\$36,346	\$46,131
(-)Ingresos gravados en la fuente	-\$18,497	-\$10,905
(=)Utilidad Imponible	\$17,849	\$35,226
Impuesto sobre la renta (30%)	\$5,355	\$10,569
(-) Activo por impuesto diferido	\$0	\$0
Gastos por impuesto sobre la renta	\$5,355	\$10,569

13. PARTES RELACIONADAS

Al 30 de setiembre de 2014, 2013 y cierre al 30 de junio del 2014 las operaciones con partes relacionadas obedecen básicamente a inversiones, gastos por comisiones y cuentas por pagar:

	Nota	30/09/2014	30/09/2013	30/06/2014
Activos:				
Disponibilidades	3	\$419,047	\$246,719	\$237,918
Inversiones en instrumentos financieros	4	\$300,000	\$300,000	\$300,000
Total		\$719,047	\$546,719	\$537,918
Pasivos:				
Comisiones por pagar	8	\$3,322	\$2,248	\$2,210
Total		\$3,322	\$2,248	\$2,210
Resultados del período				
Gastos por comisiones:				
Banco Nacional de Costa Rica		\$7,628	\$8,863	\$4,968
Dirección de Banca de Inversión, BNCR		\$1,043	\$1,225	\$701
Banco Improsa S.A		\$10,427	\$12,247	\$7,013
Total	10	\$19,098	\$22,335	\$12,682

14. OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

Al 30 de setiembre del 2014 y 2013 y al 30 de junio del 2014 corresponde a los intereses cuyo registro, de la partida de ingreso por intereses de la cartera de crédito se descontinúa en el estado de resultados, cuando las operaciones tienen mora mayor a 180 días.

15. ACTIVOS RESTRINGIDOS

Al 30 de setiembre de 2014 y 2013 el Fideicomiso no tiene activos restringidos.

16. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Un resumen de las principales revelaciones relativas a los instrumentos financieros del Fideicomiso es el siguiente:

16.1. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables significativas y métodos adoptados, incluyendo los criterios para reconocimiento, base para la medición y la base sobre la cual son reconocidos los ingresos y gastos sobre cada clase de activo financiero, pasivo financiero e instrumento de capital se discuten en la Nota 2 a los estados financieros.

16.2. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO DE APALANCAMIENTO

El Fideicomiso por su naturaleza no tendrá un riesgo de apalancamiento ya que las obligaciones financieras que consisten en bonos hipotecarios serán amortizadas según la recuperación de la cartera de crédito, que es suficiente para cubrir esta deuda.

16.3. CATEGORÍAS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 30 de setiembre los instrumentos financieros del Fideicomiso se componían de:

	<u>30/09/2014</u>	<u>30/09/2013</u>	<u>30/06/2014</u>
Activos financieros:			
Disponibilidades	553,021	246,719	237,918
Inversiones	370,000	600,000	670,000
Cartera de crédito	2,680,951	3,084,460	2,756,569
Cuentas por cobrar	43,102	32,022	50,153
Total	<u>\$3,647,074</u>	<u>\$3,963,201</u>	<u>\$3,714,640</u>
Pasivos financieros:			
Obligaciones que no devengan intereses	93,025	94,457	85,027
Obligaciones que devengan intereses	2,841,384	3,218,921	2,923,419
Total	<u>\$2,934,409</u>	<u>\$3,313,378</u>	<u>\$3,008,446</u>

16.4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las partes involucradas en este Fideicomiso monitorean y administran los riesgos financieros relacionados con la operación dando seguimiento en forma oportuna a los principales indicadores financieros y económicos que inciden en la gestión diaria con el fin de identificar, evaluar y definir estrategias que permitan minimizar los riesgos latentes, los cuales incluyen el riesgo crediticio, de tasa de interés, de liquidez y riesgo cambiario.

- a. **Riesgo Crediticio** - El Fideicomiso está expuesto a riesgo de crédito cuando se den atrasos en el pago de las cuotas por parte de los deudores. En caso que se presente esta contingencia, el Fideicomiso experimentaría una reducción temporal del flujo financiero que sustenta el proceso de titularización.

El Fideicomiso a través del administrador de la cartera mantiene un monitoreo del comportamiento de los deudores en cuanto al pago de sus operaciones, dándole mayor seguimiento a aquellas que presentan algún atraso con el fin de buscar una solución oportuna que no afecte la liquidez del Fideicomiso para el cumplimiento de sus obligaciones.

- b. **Riesgo de Tasa de Interés** - El Fideicomiso fue estructurado de tal forma que las tasas de los activos financieros (cartera de crédito) fueran mayores que las tasas generadas por el pasivo financiero (obligaciones con el público) de esta manera se minimiza al máximo el riesgo de tasas interés (Nota 18).
- c. **Riesgo de Liquidez** - El Fideicomiso fue estructurado de tal forma que los flujos de efectivo generados principalmente por las amortizaciones, intereses corrientes y moratorios de la cartera de crédito sean suficientes para cumplir con el pago de los pasivos financieros. Además cuenta con un fondo de capitalización cuyo propósito es mantener la liquidez necesaria para poder realizar los pagos de principal e intereses a los tenedores de los bonos hipotecarios. (Nota 18)

El siguiente detalle muestra los activos y pasivos financieros clasificados de acuerdo con la fecha en que se puede disponer de los fondos o se vencen las obligaciones:

	Tasa	Vencimientos por Plazos 2014			
		1 a 6 Meses	6 a 12 Meses	Más de 1 Año	Total
Activos financieros:					
Efectivo		\$553,021			\$553,021
Inversiones			\$370,000		\$370,000
Cuentas y documentos por cobrar		\$43,102			\$43,102
Cartera de crédito	9.00%	<u>\$129,985</u>	<u>\$134,445</u>	<u>\$2,416,522</u>	<u>\$2,680,951</u>
Total		<u>\$726,108</u>	<u>\$504,445</u>	<u>\$2,416,522</u>	<u>\$3,647,074</u>
Pasivos financieros:					
Obligaciones que no devengan intereses		\$93,025			\$93,025
Obligaciones que devengan intereses	5.24%	<u>\$129,985</u>	<u>\$134,445</u>	<u>\$2,576,955</u>	<u>\$2,841,384</u>
Total		<u>\$223,010</u>	<u>\$134,445</u>	<u>\$2,576,955</u>	<u>\$2,934,409</u>

Tasa Interés	Vencimientos por Plazos 2013			
	1 a 6 Meses	6 a 12 Meses	Más de 1 Año	Total

Activos financieros:

Efectivo		\$246,719			\$246,719
Inversiones		\$300,000		\$300,000	\$600,000
Cuentas y documentos por cobrar		\$32,022			\$32,022
Cartera de crédito	9.00%	<u>\$248,152</u>	<u>\$155,357</u>	<u>\$2,680,951</u>	<u>\$3,084,460</u>

Total \$826,893 \$155,357 \$2,980,951 \$3,963,201

Pasivos financieros:

Obligaciones que no devengan intereses		\$94,457			\$94,457
Obligaciones que devengan intereses	5.24%	<u>\$229,194</u>	<u>\$148,342</u>	<u>\$2,841,385</u>	<u>\$3,218,921</u>

Total \$323,651 \$148,342 \$2,841,385 \$3,313,378

- d. **Riesgo Cambiario** - Para los períodos 2014 y 2013 la Compañía no presenta transacciones en monedas extranjeras, por lo que no existe riesgo cambiario.
- e. **Análisis de Sensibilidad al Tipo de Cambio** - En relación de los activos y pasivos financieros dicho análisis se detalla en la Nota 19 de estos estados financieros.

17. RIESGO DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Riesgo de Liquidez - No se determina un riesgo de liquidez para la atención de pasivos, debido a que se cuenta con recursos suficientes para atender las obligaciones de corto plazo.

Riesgo de Crédito - La recuperación de recursos de la cartera de crédito genera un potencial de riesgo de liquidez, pero esto se compensa con la garantía hipotecaria de las operaciones que supera el saldo de los préstamos.

Riesgo de Mercado -

- a. **Riesgo de Tasas de Interés** - No se determina un riesgo de tasa de interés pues de acuerdo con el contrato una vez que el Fideicomiso emitió los bonos no puede colocar más emisiones.
- b. **Riesgo Cambiario** - El Fideicomiso no se expone a un riesgo cambiario pues utiliza como moneda el dólar de Estados Unidos de América para realizar todas sus

operaciones. La cartera de crédito está en dólares.

No obstante si se viera obligado a realizar operaciones en colones costarricenses se expondría a un riesgo cambiario de acuerdo con las variaciones de tipo de cambio con respecto al colón costarricense.

18. RIESGOS QUE AFECTAN A LA EMISIÓN Y AL FIDEICOMISO

Se presenta un detalle de los riesgos que enfrenta el Fideicomiso por la naturaleza de su actividad:

Riesgo del Emisor -

- a. **Riesgo Operativo** - En caso de que surjan dificultades en los procesos operativos se podría afectar los sistemas de información, sistemas de comunicación, sistemas de registro y sistemas de control, y por ende afectar la situación financiera y desempeño del Fideicomiso.
- b. **Riesgo por Ausencia de un Historial del Emisor** - Dicha situación podría ocasionarle al inversionista la dificultad para estimar un índice de experiencia de pago y por ende que el inversionista tenga dificultad para inferir un comportamiento de pago del Fideicomiso.
- c. **Riesgo por Posibilidad de Liquidación por Desinscripción del Emisor** - Con dicha situación los tenedores de los títulos valores enfrentarían una reducción del plazo de la inversión en el caso de que se efectúe una redención anticipada. La desinscripción podría tener una incidencia en la disponibilidad y accesibilidad de la información ya que el emisor no estaría sujeto a la entrega de información periódica ni a la comunicación de hechos relevantes. Asimismo podría tener una incidencia en la liquidez de los títulos valores en caso de que el inversionista decida mantener el título y no acogerse a la redención anticipada debido a que no podrían ser negociados en un mercado secundario organizado.

Riesgo de la Oferta -

- a. **Riesgo de Liquidez** - Se podría incurrir en ajustes en el precio y costos de transacción para cerrar una operación en este mercado con lo cual se produciría una variación en el retorno esperado de la inversión.
- b. **Riesgo de Variación en el Precio de los Bonos** - Ante un aumento de los rendimientos los tenedores de bonos podrían experimentar una disminución del valor de los bonos que mantienen en sus carteras de inversión.
- c. **Riesgo de Crédito o Cesación de Pagos** - Es la posibilidad de sufrir una pérdida originada por el incumplimiento del Fideicomiso de las obligaciones contractuales de pago que establecen los bonos hipotecarios amortizables.
- d. **Riesgo de Insolvencia y Morosidad de la Clase Z** - Dado que la subordinación distribuye el riesgo de insolvencia y morosidad de desigual manera existe la

- posibilidad de que los niveles de pérdida de la cartera titularizada afecten la recuperación del principal invertido en esta clase pudiendo sufrir los inversionistas de la misma pérdida dado que la clase Z no cuenta con ningún nivel de subordinación.
- e. **Riesgo de Insolvencia y Morosidad de la Clase C** - Dado que la subordinación distribuye el riesgo de insolvencia y morosidad de desigual manera existe la posibilidad de que los niveles de pérdida superen el monto de la subordinación establecido para esta clase (monto de la emisión Z) y por ende el inversionista tenedor de esta clase podría sufrir pérdida.
- f. **Riesgo por la Opción de Redención Anticipada** - Si el saldo vivo de todas las clases llegare a ser un monto menor del 10% del monto originalmente colocado; existe la posibilidad que de hacerse efectiva esta opción el plazo de inversión de los tenedores de la Clase C y Z se viera afectado.
- g. **Riesgo Operativo Relacionado con la Gestión del Fideicomiso** - Es el riesgo de pérdidas directas o indirectas resultantes de procesos inadecuados o fallidos o actos del personal del Fiduciario o del administrador de la cartera. En caso de que las partes incumplan las obligaciones asumidas en el Fideicomiso podrían ser sujetas de responsabilidad civil y/o penal.

Riesgos Propios de un Proceso de Titularización –

a. **Riesgos Procedentes de los Préstamos Hipotecarios Cedidos -**

- Riesgo de impago o insolvencia, cuando los prestatarios de las hipotecas agrupadas no puedan hacerle frente tanto al pago de intereses como de devolución del principal de la hipoteca.
- Riesgo de mora o retraso por parte de los prestatarios.
- Riesgo de amortización anticipada o prepago cuando los prestatarios de los préstamos hipotecarios subyacentes reembolsen anticipadamente en forma parcial o total, la parte del capital pendiente de amortizar. También los préstamos hipotecarios pueden ser amortizados anticipadamente como resultado de indemnizaciones provenientes de seguros o del remate o venta de los bienes inmuebles que constituyen la garantía hipotecaria.
- Riesgo de valor subyacente, es el riesgo de que el perito a la hora de la valoración no haya realizado una correcta valoración del inmueble o que el valor del inmueble disminuya de forma tal que modifique la relación original entre el monto del préstamo y el valúo.
- Riesgo de la modificación de la relación préstamo - avalúo dado que la cartera titularizada está denominada en dólares existe la posibilidad de que modificaciones sustanciales en el nivel de devaluación afecten la relación préstamo - avalúo como consecuencia de que el saldo de los créditos se denominan en dólares ya que puede suceder que el valor de la propiedad no se ajuste al mismo nivel de devaluación.

- b. **Riesgos por la Transformación de Flujos** - Riesgo por la reinversión transitoria de los flujos intermedios ya que el Fideicomiso recibe los flujos y no los traspasa en forma inmediata porque las fechas de pago de los préstamos hipotecarios se pueden suceder en cualquier día del mes mientras que la obligación de pago del Fideicomiso a los inversionistas se encuentra focalizada en una sola fecha del mes.
- c. **Riesgos Estructurales o de Terceros** - Ya que en este proceso intervienen diferentes participantes eventualidad de un riesgo estructural surgiría si se presentase una actuación incorrecta negligente o fraudulenta de cualquiera de los participantes.
- d. **Riesgos Macroeconómico o Sistemático** - Este es un fideicomiso que administra un proceso de titularización en Costa Rica como resultado de ello la generación del flujo financiero puede verse afectado por la situación general de la economía costarricense la devaluación inesperada del colón y otros eventos políticos o económicos que ocurran o afecten a Costa Rica.

19. SENSIBILIDAD DE RIESGO EN TASAS DE INTERÉS

Cartera de Crédito - Por el período de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2014, si las tasas de interés mensuales hubieran sido 1 punto porcentual inferior y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia antes de impuestos para ese año había sido de US\$15,718 (en 2013 habría sido de US\$21,819), surgiendo principalmente como consecuencia de un menor ingreso por intereses en la cartera de crédito a tasa de interés variable.

Si las tasas de interés hubieran sido 1 punto porcentual superior y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia antes de impuestos para ese año habría sido de US\$56,974 (en 2013, habría sido de US\$70,443), surgiendo principalmente como consecuencia de un mayor ingreso por intereses en la cartera crédito a tasa de interés variable.

La ganancia es más sensible a los aumentos en las tasas interés que a las disminuciones como consecuencia de los créditos con tasas de interés limitadas. La sensibilidad es menor en 2014 con respecto al 2013 como consecuencia de la amortización de la cartera de crédito.

Bonos Hipotecarios - Por el período de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2014, si las tasas de interés mensuales hubieran sido 1 punto porcentual inferior y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia antes de impuestos para ese año había sido de US\$58,391 (en 2013, habría sido de US\$78,707), surgiendo principalmente como consecuencia de un menor gasto por intereses en los bonos hipotecarios a tasa de interés variable.

Si las tasas de interés hubieran sido 1 punto porcentual superior y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia antes de impuestos para ese año habría sido de US\$14,301 (en 2013, habría sido de US\$20,779), surgiendo principalmente como consecuencia de un mayor gasto por intereses en los bonos hipotecarios a tasa de interés variable.

La ganancia es más sensible a las disminuciones en las tasas de interés que a los incrementos como consecuencia de los bonos con tasas de interés limitadas. La sensibilidad es menor en 2014 con respecto al 2013 como consecuencia de la amortización de los bonos.

Como conclusión las variaciones en las tasas de interés con respecto a la utilidad son significativas.

20. CONTINGENCIAS

De acuerdo con el abogado de la empresa al 30 de setiembre de 2014 se encuentran en proceso dos ejecuciones que se detallan a continuación:

1. En el Juzgado Especial de cobro de Cartago un juicio de ejecución hipotecaria por una base de remate de US\$39,669 correspondiente a la operación de crédito a nombre de GEORJANE RODRIGUEZ PEÑA.
2. En el Juzgado Especializado Segundo de Cobro Judicial de San José un juicio de ejecución hipotecaria por US\$47,081 correspondiente a la operación de crédito a nombre de JHONSON CURTIS E.

21. HECHOS IMPORTANTES Y SUBSECUENTES

Entre la fecha de cierre al 30 de setiembre de 2014 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro una influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fideicomiso o en sus estados financieros.

22. INFORMACION COMPARATIVA

Para efectos de comparación de los estados financieros, algunas cifras al 30 de setiembre del 2013 fueron reclasificadas de conformidad con la presentación al 30 de setiembre de 2014.