

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los señores del Fideicomiso Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1
y a la Superintendencia General de Valores

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1 (“el fideicomiso”) los cuales comprenden los estados de posición financiera al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los estados de ganancias y pérdidas y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo para los años que terminaron en esas fechas, así como el resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la posición financiera del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Bases de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) y de conformidad con las disposiciones reglamentarias, normas de divulgación y normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, por la Superintendencia General de Entidades Financieras y por la Superintendencia General de Valores. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en nuestro informe en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de Estados Financieros. Somos independientes del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1, de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de la República de Costa Rica, del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA, por sus siglas en inglés) y del Reglamento de Auditores Externos Aplicable a los Sujetos Fiscalizados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, Superintendencia General de Valores, Superintendencia de Pensiones y Superintendencia General de Seguros, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Énfasis en un Asunto

Sin que afecte nuestra opinión, tal y como se indica en la Nota 13 a los estados financieros, la administración del Fideicomiso realiza transacciones significativas con entidades relacionadas.

Asuntos Claves de Auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos asuntos que a nuestro juicio profesional fueron los más significativos en nuestra auditoría a los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron atendidos en el contexto de nuestra auditoría a los estados financieros como un todo y en la formación de nuestra opinión y no proveemos una opinión separada por estos asuntos. Hemos determinado los asuntos descritos abajo como los asuntos claves de auditoría a ser comunicados en nuestro informe.

Asuntos Claves de Auditoría	Cómo Nuestra Auditoría Abordó los Asuntos Claves de Auditoría
<p><i>Valuación y Clasificación de la Cartera</i> - La cartera de crédito es un asunto relevante en nuestra auditoría, por cuanto su registro y valuación contable requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la Administración. Por otra parte, es una de las cuentas más relevantes del estado de posición financiera del Fideicomiso. Refiérase a las notas 2.e y 5 a los estados financieros adjuntos.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría según detallamos:</p> <ul style="list-style-type: none">• Verificamos los criterios utilizados por la Administración del Fideicomiso en el proceso de identificación y oportunidad de los indicadores de deterioro de la cartera de crédito.• Aplicamos procedimientos de auditoría sobre los controles identificados en la cartera de crédito.• Efectuamos procesos de circularización de saldos, sobre la cartera crédito, con el fin de verificar la existencia y razonabilidad del saldo.• Realizamos pruebas de la clasificación de los saldos de la cartera por plazos de vencimiento.

Responsabilidades de la Administración y de los Responsables de Gobierno del Fideicomiso en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o por error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con el principio de negocio en marcha y utilizando dicha base contable, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no tenga otra alternativa realista que hacerlo así.

Los encargados de gobierno del Fideicomiso son responsables de la supervisión del proceso de generación de información financiera del Fideicomiso.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto grado de seguridad; pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, detectará siempre un error material cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas de los usuarios, tomadas con base en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o una elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización de la base contable de negocio en marcha por parte de la Administración y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, nos es requerido llamar la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que


modifiquemos nuestra opinión de auditoría. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros podrían causar que el Fideicomiso cese de operar como negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de forma que que logran su presentación fiel.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno del Fideicomiso en relación con, entre otros asuntos, el alcance planeado y la oportunidad de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, así como cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno del Fideicomiso una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y nos hemos comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás asuntos de los que se puede esperar razonablemente, que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

De los asuntos comunicados con los encargados del gobierno, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros y por lo tanto son los asuntos clave de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe del auditor a menos que la ley o el reglamento impida la divulgación pública sobre el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe ser comunicado en nuestro informe, porque las consecuencias adversas de hacerlo razonablemente se esperarían que sobrepase los beneficios de interés público de dicha comunicación.


Lic. Rafael A. Castro Monge - C.P.A. No.1795
Póliza No.0116 FIG 7
Vence: 30 de setiembre de 2017
Cancelado Timbre de Ley No.6663, ¢1.000
La Ribera de Belén, Heredia, Costa Rica

22 de febrero de 2017



FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares sin Centavos)

	Notas	2016	2015
ACTIVO			
Efectivo	2c, 3	<u>US\$ 564,105</u>	<u>US\$ 507,126</u>
Entidades financieras del país		<u>564,105</u>	<u>507,126</u>
Inversiones en instrumentos financieros	2d, 4	<u>600,000</u>	<u>600,000</u>
Mantenidas al vencimiento		<u>600,000</u>	<u>600,000</u>
Cartera de créditos	2e, 5	<u>1,632,903</u>	<u>2,038,820</u>
Créditos vigentes		<u>1,147,515</u>	<u>1,462,025</u>
Créditos vencidos		<u>440,889</u>	<u>532,296</u>
Créditos en cobro judicial		<u>44,499</u>	<u>44,499</u>
Cuentas, intereses y comisiones por cobrar	2g	<u>38,590</u>	<u>39,965</u>
Productos por cobrar		<u>35,459</u>	<u>36,885</u>
Otras cuentas por cobrar		<u>3,131</u>	<u>3,080</u>
Otros activos	6	<u>8,272</u>	<u>2,206</u>
Cargos diferidos		<u>8,272</u>	<u>2,206</u>
TOTAL ACTIVO		<u>US\$2,843,870</u>	<u>US\$3,188,117</u>
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones con el público	2h, 7	<u>US\$ 362,371</u>	<u>US\$ 336,976</u>
Otras obligaciones con el público		<u>362,371</u>	<u>336,976</u>
Cuentas por pagar y provisiones	2g, 8	<u>41,673</u>	<u>51,101</u>
Provisiones		<u>5,652</u>	<u>5,652</u>
Otras cuentas por pagar diversas		<u>36,021</u>	<u>45,449</u>
Otros pasivos		<u>2,845</u>	<u>4,171</u>
Cargos financieros por pagar		<u>2,460</u>	<u>3,576</u>
Ingresos diferidos		<u>385</u>	<u>595</u>
Total pasivos corrientes		<u>406,889</u>	<u>392,248</u>
Obligaciones con el público a largo plazo	2h, 7	<u>1,636,897</u>	<u>2,024,662</u>
TOTAL PASIVOS		<u>2,043,785</u>	<u>2,416,910</u>

(Continúa)


FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares sin Centavos)

	Notas	2016	2015
PATRIMONIO			
Patrimonio del fideicomiso	9	US\$ 20,337	US\$ 20,337
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		750,870	709,600
Resultado del período		<u>28,877</u>	<u>41,270</u>
TOTAL PATRIMONIO		<u>800,084</u>	<u>771,207</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>US\$2,843,870</u>	<u>US\$3,188,117</u>
OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	14	<u>US\$ 9,111</u>	<u>US\$ 9,111</u>

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.


Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal


Froilán Rivera Bolaños
Contador


Sarita Trigueros Muñoz
Auditor Interno

Timbre de Ley No.6614 adherido
y cancelado en el original



FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PARA LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares Sin Centavos)

	Notas	2016	2015
INGRESOS FINANCIEROS			
Por inversiones en instrumentos financieros		US\$ 29,469	US\$ 26,201
Por cartera de créditos		<u>163,606</u>	<u>210,461</u>
Total de ingresos financieros	2l	<u>193,075</u>	<u>236,662</u>
GASTOS FINANCIEROS			
Por obligaciones con el público		124,644	146,022
Por otros gastos financieros		<u>147</u>	<u>110</u>
Total de gastos financieros	2l	<u>124,791</u>	<u>146,132</u>
RESULTADO FINANCIERO		<u>68,284</u>	<u>90,530</u>
Otros gastos de operación			
Por comisiones por servicios	2j	<u>16,713</u>	<u>21,231</u>
Total otros gastos de operación	10	<u>16,713</u>	<u>21,231</u>
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		51,571	69,299
GASTOS ADMINISTRATIVOS			
Otros gastos de administración		19,990	20,315
Gastos de personal		<u>1,341</u>	<u> </u>
Total de gastos administrativos	11	<u>21,331</u>	<u>20,315</u>
RESULTADO OPERACIONAL NETO ANTES DE IMPUESTOS		30,240	48,984
Impuesto sobre la renta	2m, 12	<u>1,363</u>	<u>7,714</u>
RESULTADO DEL PERÍODO Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES		<u>US\$ 28,877</u>	<u>US\$ 41,270</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.


Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal


Froilán Rivera Bolaños
Contador


Sarita Trigueros Muñoz
Auditor Interno

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares sin Centavos)

	Capital del Fideicomiso	Resultados Acumulados	Total
SALDOS AL 1° DE ENERO DE 2015	US\$20,337	US\$709,600	US\$729,937
Resultado del período	<u> </u>	<u>41,270</u>	<u>41,270</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	<u>US\$20,337</u>	<u>US\$750,870</u>	<u>US\$771,207</u>
SALDOS AL 1° DE ENERO DE 2016	US\$20,337	US\$750,870	US\$771,207
Resultado del período	<u> </u>	<u>28,877</u>	<u>28,877</u>
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016	<u>US\$20,337</u>	<u>US\$779,747</u>	<u>US\$800,084</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.



Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal



Froilán Rivera Bolaños
Contador



Sarita Trigueros Muñoz
Auditor Interno

FIDEICOMISO DE TITULARIZACION HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares sin Centavos)

	Nota	2016	2015
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultados del período		US\$ 28,877	US\$ 41,270
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos			
Impuesto sobre la renta	12	1,363	7,714
Ingreso por intereses		(193,075)	(236,662)
Gasto por intereses		<u>124,791</u>	<u>146,132</u>
Variación en los activos, (aumento) o disminución		<u>399,800</u>	<u>504,646</u>
Créditos y avances de efectivo		405,917	507,026
Cuentas y comisiones por cobrar		(51)	(174)
Otros activos		<u>(6,066)</u>	<u>(2,206)</u>
Variación neta en los pasivos, aumento o (disminución)		<u>(9,639)</u>	<u>(24,772)</u>
Otras cuentas por pagar y provisiones		<u>(9,639)</u>	<u>(24,772)</u>
Flujo de efectivo bruto provisto por las actividades de operación		<u>352,117</u>	<u>438,328</u>
Intereses pagados		(125,907)	(147,319)
Productos cobrados		194,501	242,020
Impuesto sobre la renta pagados		<u>(1,360)</u>	<u>(8,624)</u>
Flujos netos de efectivo provistos por las actividades de operación		<u>419,351</u>	<u>524,405</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Aumento o disminución en instrumentos financieros			<u>(230,000)</u>
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de inversión			<u>(230,000)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Pago de obligaciones		<u>(362,371)</u>	<u>(390,023)</u>
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de financiamiento		<u>(362,371)</u>	<u>(390,023)</u>

(Continúa)

FIDEICOMISO DE TITULARIZACION HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO PARA LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (Expresados en U.S. Dólares sin Centavos)

	Notas	2016	2015
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		US\$ 56,979	US\$ (95,618)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL AÑO		<u>507,126</u>	<u>602,744</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL AÑO	2.c, 3	<u>US\$ 564,105</u>	<u>US\$ 507,126</u>

(Concluye)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.


Alfonso Meléndez Vega
Representante Legal


Froilán Rivera Bolaños
Contador


Sarita Trigueros Muñoz
Auditor Interno

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$2006-1

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS AÑOS QUE TERMINARON EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (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 detallan 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 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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).
- b. **Moneda Funcional** - 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** - Las actividades de operación del estado de flujos de efectivo se calculan por el método indirecto y para este propósito se consideran como equivalentes de efectivo las inversiones a corto plazo altamente líquidas, cuyo vencimiento a la fecha del estado de posición financiera es igual o inferior a tres meses desde la fecha de adquisición.

Estas inversiones están valuadas 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*** - Los valores mantenidos hasta el vencimiento están constituidos por depósitos a plazo que tienen establecidos pagos fijos o predeterminados. Estos valores se registran a su costo amortizado y es intención de la Administración mantenerlos hasta su vencimiento.
- e. ***Cartera de Crédito y Cuentas por Cobrar*** - son medidas al costo amortizado, menos cualquier deterioro de valor, si hubiera. 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.
- f. ***Estimaciones Contables*** - Al preparar los estados financieros, la Administración ha efectuado estimaciones y supuestos que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, implican incertidumbres y utilización del juicio, por lo tanto no pueden ser determinadas con precisión. En consecuencia, los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones importantes realizadas por la Administración se refieren a: deterioro de los activos financieros, estimación de la recuperabilidad de la cartera de crédito, productos por cobrar y otras cuentas por cobrar y estimaciones de pasivo.
- A la fecha de los estados financieros, 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.
- g. ***Cuentas por Cobrar y por Pagar***- Las cuentas por cobrar y por pagar, son medidas al costo amortizado menos cualquier deterioro de valor.
- 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. ***Gastos por Comisiones por Servicios*** - Las comisiones se reconocen como gastos en el período en que se incurren y corresponden a:
- **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.

- **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.
 - **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.
- k. **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.
- l. **Reconocimiento de Ingresos y Gastos** - Se utiliza el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos:
- Para los intereses, comisiones y otros productos que se generen por la cartera de créditos vencidos el método de devengo pueden 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. Se discontinúa el registro del ingreso por intereses de las partidas de crédito con más de 180 días de atraso.
 - Los gastos por intereses son reconocidos bajo el método de acumulación para todos los instrumentos que generan intereses de acuerdo con la tasa de interés pactada individualmente.
- m. **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 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.

- n. ***Deterioro de Activos*** - El valor en libros de los activos tangibles e intangibles se revisa en la fecha de cada estado de posición financiera 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.

- o. ***Instrumentos Financieros*** - Los instrumentos financieros del Fideicomiso son registrados inicialmente al costo y consisten en efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones mantenidas al vencimiento, crédito, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y deuda a largo plazo. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 Administración ha concluido que el valor registrado de las inversiones mantenidas al vencimiento, 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.

- p. ***Uso de Estimados*** - Los estados financieros adjuntos incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la Administración. 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.

- q. ***Modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (“IFRSs” o “IAS” por sus Siglas en Inglés) y Nuevas Interpretaciones que son Obligatorias a Partir de 2016*** - Durante el presente año y a raíz de algunas modificaciones a las NIIF y nuevas interpretaciones emitida por el IASB que se encuentran vigentes de manera obligatoria por el período contable que comienza el 1° de enero de 2016 o posteriormente, el Fideicomiso incorporó algunas de las “Mejoras Anuales a las NIIF Ciclo 2010 - 2012.

2011 - 2013 y 2012-2014"; sin embargo, ninguna de estas enmiendas ha tenido algún impacto significativo en las revelaciones o importes reconocidos en los estados financieros del Fideicomiso.

3. EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los saldos del efectivo se detallan de la siguiente manera:

Subcuenta	Notas	2016	2015
Depósitos en cuenta corriente BNCR	13	US\$ 43,686	US\$ 20,446
Inversiones a la vista BI	13	381,744	350,480
Inversiones a la vista INS	1.c	<u>138,675</u>	<u>136,200</u>
Disponibilidades		<u>US\$564,105</u>	<u>US\$507,126</u>

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. 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 0.25% anual.

4. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre el detalle de las inversiones mantenidas al vencimiento es el siguiente:

Institución	Tasa	Vencimiento	Nota	2016	2015
Banco Promerica CDI	4.00%	24/04/2017		US\$300,000	US\$300,000
Banco Improsa CDI	4.70%	10/03/2017	13	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
Total				<u>US\$600,000</u>	<u>US\$600,000</u>

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

5. CARTERA DE CRÉDITO

Al 31 de diciembre el total de la cartera de crédito es el siguiente:

Subcuenta	2016	2015
Cartera créditos vigente	US\$1,147,515	US\$1,462,025
Cartera créditos vencidos	440,889	532,296
Cartera créditos en cobro judicial	<u>44,499</u>	<u>44,499</u>
Cartera de crédito	<u>US\$1,632,903</u>	<u>US\$2,038,820</u>

La tasa de amortización anticipada o prepago (TAA) estimada es 7.5% constante a lo largo de la vida de los bonos. Con corte al último cupón pagado el 12 de diciembre de 2016 la tasa de prepago histórico es 1.61%.

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 poseen garantías hipotecarias que sobrepasan los saldos adeudados.

El detalle de la mora es el siguiente:

Al 31 de Diciembre de 2016			
	Cantidad de Operaciones	Monto	Porcentaje
Al día	62	US\$1,147,515	70.27%
De 1 a 30 días	6	183,105	11.21%
De 31 a 60 días	1	30,904	1.89%
De 61 a 90 días	2	39,950	2.45%
De 91 a 120 días	6	186,930	11.45%
Cobro judicial	<u>1</u>	<u>44,499</u>	<u>2.73%</u>
Total cartera de crédito	<u>78</u>	<u>US\$1,632,903</u>	<u>100.00%</u>

Al 31 de Diciembre de 2015			
	Cantidad de Operaciones	Monto	Porcentaje
Al día	69	US\$1,462,024	71.71%
De 1 a 30 días	7	195,172	9.57%
De 31 a 60 días	4	181,785	8.92%
De 61 a 90 días	1	32,659	1.60%
De 91 a 120 días	4	122,681	6.02%
Cobro judicial	<u>1</u>	<u>44,499</u>	<u>2.18%</u>
Total cartera de crédito	<u>86</u>	<u>US\$2,038,820</u>	<u>100.00%</u>

6. OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre el saldo de otros activos se detalla de la siguiente manera:

Subcuenta	2016	2015
Impuestos pagados por anticipado	<u>US\$8,272</u>	<u>US\$2,206</u>
Total	<u>US\$8,272</u>	<u>US\$2,206</u>

7. OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO

Al 31 de diciembre el saldo de las obligaciones con el público se detalla de la siguiente manera:

Emisión de Bonos Hipotecarios	Fecha Emisión	Plazo en Años	Tasa Piso	2016	2015
Clase C (PR+0.90)	22/08/2006	19	5.70%	<u>US\$ 362,371</u>	<u>US\$ 336,976</u>
Vencimiento al corto plazo				<u>US\$ 362,371</u>	<u>US\$ 336,976</u>
Clase C (PR+0.90)	22/08/2006	19	5.70%	US\$ 396,747	US\$ 847,891
Clase Z (PR+0.95)	22/08/2006	19	5.70%	<u>1,240,150</u>	<u>1,176,771</u>
Total de las obligaciones con el público a largo plazo				<u>US\$1,636,897</u>	<u>US\$2,024,662</u>

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 de 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 31 de diciembre el saldo de las otras cuentas por pagar y provisiones se detalla de la siguiente manera:

Subcuenta	Notas	2016	2015
Comisiones por pagar	13	US\$ 2,347	US\$ 5,847
Otras retenciones a terceros por pagar		1,378	1,249
Pólizas pagadas por anticipado	2.i	28,746	34,803
Servicios de auditoría externa		5,652	5,652
Otras cuentas por pagar		<u>3,550</u>	<u>3,550</u>
Total		<u>US\$41,673</u>	<u>US\$51,101</u>

9. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el patrimonio del fideicomiso está compuesto por los aportes efectuados por los Fideicomitentes y las utilidades acumuladas del período actual y de períodos anteriores.

10. GASTOS OPERATIVOS DIVERSOS

Al 31 de diciembre los gastos operativos se detallan de la siguiente manera:

	Nota	2016	2015
Comisión por administración del fideicomiso		US\$ 9,267	US\$11,520
Comisión por administración de cartera		6,520	8,560
Comisión por asesoramiento banca de inversión		<u>926</u>	<u>1,151</u>
Total	13	<u>US\$16,713</u>	<u>US\$21,231</u>

11. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Al 31 de diciembre los gastos de administración se detallan de la siguiente manera:

	2016	2015
Dietas del Comité de Seguimiento y Vigilancia	US\$ 1,341	
Servicios del calificador de riesgo	9,660	US\$10,015
Supervisión de la SUGEVAL	3,090	3,337
Servicios de auditoría externa	5,740	5,867
Servicios Bolsa Nacional de Valores	<u>1,500</u>	<u>1,096</u>
Total	<u>US\$21,331</u>	<u>US\$20,315</u>

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:

	2016	2015
Utilidad antes del impuesto	US\$ 30,240	US\$ 48,984
(-) Ingresos gravados en la fuente	<u>(25,698)</u>	<u>(23,270)</u>
(=) Utilidad imponible	<u>US\$ 4,543</u>	<u>US\$ 25,714</u>
Impuesto sobre la renta (30%)	<u>US\$ 1,363</u>	<u>US\$ 7,714</u>

13. PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre las operaciones con partes relacionadas obedecen básicamente a los gastos por comisiones y cuentas por pagar:

	Notas	2016	2015
Activos:			
Disponibilidades	3	US\$425,430	US\$370,926
Inversiones en instrumentos financieros	4	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
Total		<u>US\$725,430</u>	<u>US\$670,926</u>
Pasivos:			
Comisiones por pagar	8	<u>US\$ 2,347</u>	<u>US\$ 5,847</u>
Total		<u>US\$ 2,347</u>	<u>US\$ 5,847</u>
Resultados del período:			
Gastos por comisiones:			
Banco Nacional de Costa Rica		US\$ 6,520	US\$ 8,560
Dirección de Banca de Inversión, BNCR		926	1,151
Banco Improsa, S.A.		<u>9,267</u>	<u>11,520</u>
Total	10	<u>US\$ 16,713</u>	<u>US\$ 21,231</u>

14. OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 corresponde a los intereses cuyo registro como ingreso en el estado de resultados se detiene, cuando las operaciones de crédito tienen una mora mayor a 180 días.

15. ACTIVOS RESTRINGIDOS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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 31 de diciembre los instrumentos financieros del Fideicomiso se componían de:

	2016	2015
Activos financieros:		
Disponibilidades	US\$ 564,105	US\$ 507,126
Inversiones	600,000	600,000
Cartera de crédito	1,632,903	2,038,820
Cuentas por cobrar	<u>38,590</u>	<u>39,965</u>
Total	<u>US\$2,835,598</u>	<u>US\$3,185,911</u>
Pasivos financieros:		
Obligaciones que no devengan intereses	US\$ 41,673	US\$ 51,101
Obligaciones que devengan intereses	<u>1,999,268</u>	<u>2,361,638</u>
Total	<u>US\$2,040,941</u>	<u>US\$2,412,739</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 Interés	Vencimientos por Plazos 2016			
	1 a 6 Meses	6 a 12 Meses	Más de 1 Año	Total
Activos financieros:				
Efectivo	US\$ 564,105			US\$ 564,105
Inversiones	4.35% 600,000			600,000
Cuentas y documentos por cobrar	38,590			38,590
Cartera de crédito	9.00% <u>202,958</u>	<u>US\$202,958</u>	<u>US\$1,226,987</u>	<u>1,632,903</u>
Total	<u>US\$1,405,653</u>	<u>US\$202,958</u>	<u>US\$1,226,987</u>	<u>US\$2,835,598</u>
Pasivos financieros:				
Obligaciones que no devengan intereses	US\$ 41,673			US\$ 41,673
Obligaciones que devengan intereses	5.24% <u>181,185</u>	<u>US\$181,185</u>	<u>US\$1,636,898</u>	<u>1,999,268</u>
Total	<u>US\$ 222,858</u>	<u>US\$181,185</u>	<u>US\$1,636,898</u>	<u>US\$2,040,941</u>

Tasa Interés	Vencimientos por Plazos 2015			
	1 a 6 Meses	6 a 12 Meses	Más de 1 Año	Total
Activos financieros:				
Efectivo	US\$ 507,126			US\$ 507,126
Inversiones	4.05% 300,000	US\$300,000		600,000
Cuentas y documentos por cobrar	31,560	8,405		39,965
Otros activos	2,206			2,206
Cartera de crédito	9.00% <u>268,248</u>	<u>268,248</u>	<u>US\$1,502,324</u>	<u>2,038,820</u>
Total	<u>US\$1,109,140</u>	<u>US\$576,653</u>	<u>US\$1,502,324</u>	<u>US\$3,188,117</u>
Pasivos financieros:				
Obligaciones que no devengan intereses	US\$ 51,101			US\$ 51,101
Obligaciones que devengan intereses	5.24% <u>168,488</u>	<u>US\$168,488</u>	<u>US\$2,024,662</u>	<u>2,361,638</u>
Total	<u>US\$ 219,589</u>	<u>US\$168,488</u>	<u>US\$2,024,662</u>	<u>US\$2,412,739</u>

- d. **Riesgo Cambiario** - Para los períodos 2016 y 2015 el Fideicomiso 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 des inscripción 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 - De acuerdo a lo establecido en el prospecto del fideicomiso, las tasas de interés de la cartera de crédito fideicometida, serán fijas a lo largo de la vida del fideicomiso para todos los créditos, la tasa pactada es de un 9%. Por tal razón no se considera factible un análisis de sensibilidad sobre dichas tasas ya que las mismas no sufrirán variaciones.

Bonos Hipotecarios - Al 31 de diciembre de 2016, se presenta el siguiente análisis de sensibilidad de tasas de interés para los bonos hipotecarios emitidos por el fideicomiso:

Instrumento Financiero	Monto Adeudado	Tasa Interés Actual 5.24%	Tasa Interés + 1% 6.24%	Tasa Interés - 1% 4.24%
Emisión bonos clase C	<u>US\$ 759,118.50</u>	<u>US\$3,317.35</u>	<u>US\$3,949.95</u>	<u>US\$2,684.75</u>
Emisión bonos clase Z	<u>US\$1,240,149.90</u>	<u>US\$5,419.46</u>	<u>US\$6,452.91</u>	<u>US\$4,386.00</u>

20. CONTINGENCIAS

De acuerdo con el asesor legal del fideicomiso al 31 de diciembre de 2016 se encuentra en proceso una ejecución en el Juzgado Primero Especializado de Cobro de San José, un juicio de ejecución hipotecaria por US\$44,499. El expediente, se encuentra en etapas iniciales en dicho juzgado.

21. HECHOS IMPORTANTES Y SUBSECUENTES

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2016 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro una influencia o impacto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fideicomiso o en sus estados financieros.

22. AUTORIZACIÓN PARA LA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros y sus notas al 31 de diciembre de 2016 aquí referidos fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva del Fideicomiso el 22 de febrero de 2017.

* * * * *