

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No. 135/2023	
Informe con EEFF interinos al 30 de junio de 2023	Fecha de comité: 11 de diciembre de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
Gabriel Muralles gmuralles@ratingspcr.com	Victor Reyes vreyes@ratingspcr.com (502) 6635-2166

Fecha de información	HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
	dic.-19	jun.-20	dic.-20	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23
Fecha de comité	22/5/20	13/11/20	9/7/21	3/12/21	1/7/22	6/1/23	19/05/23	11/12/23
Fortaleza Financiera	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A
Programa de Valores Comerciales SMV 342-21			PA ¹					
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 423-16	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 697-17	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 179-19	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 392-21			PA ^{AA-}					
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (265-23)							PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Acciones Preferidas Acumulativas	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Fortaleza Financiera: Categoría A. Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Emisiones de corto plazo: Categoría 1. Valores con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección del deudor son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.

Emisiones de mediano y largo plazo: Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Emisiones de acciones preferentes: Categoría A. Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

PCR mantiene la calificación de PA^A a la Fortaleza Financiera, de PA¹ al Programa de Valores Comerciales, de PA^{AA-} al Programa de Bonos hipotecarios, la calificación de PA^{A-} para el programa de acciones preferidas acumulativas con perspectiva 'Estable' de Hipotecaria Metrocredit, S.A. con estados financieros interinos al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en el giro del negocio de créditos con garantía hipotecaria, se considera la estructura y crecimiento de la cartera, así como los indicadores de morosidad que se mantienen en niveles bajos, se considera la reducción de la cobertura de la garantía de fideicomiso sobre las emisiones, asimismo se consideran los ajustados niveles de rentabilidad y altos niveles de endeudamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Las calificaciones otorgadas a Hipotecaria Metrocredit, S.A se fundamenta en los siguientes puntos:

Constante crecimiento y calidad de cartera. A junio 2023, la cartera bruta totalizó B/. 298.3 millones, incrementando interanualmente (+22.4%), debido al crecimiento de colocaciones de créditos hipotecarios, cabe resaltar que la cartera muestra una concentración en 99.2% en préstamos con garantía hipotecaria y 0.8% por préstamos a jubilados. Los préstamos en categoría corriente representaron el 99.5% del total de la cartera, donde la misma cartera de préstamos cuenta con garantías hipotecarias por B/. 408.8 millones, lo cual demostró una cobertura hipotecaria de 137% y un Loan to Value que se situó en 72.9%, los resultados de los indicadores antes mencionados son producto de que el crecimiento en los préstamos fue mayor que la proporción de las garantías, aunque mantienen una alta cobertura sobre dichos créditos. En adición a lo anterior, la morosidad muestra una reducción interanual de 0.19 puntos porcentuales y se sitúa en 0.22%, así mismo, la cartera vencida no ha superado el 1%. Por lo cual, se puede observar una adecuada calidad en su cartera, manteniendo una buena gestión incrementando interanualmente la cual se ve cubierta por las garantías Hipotecarias. Adicional, es importante mencionar que la concentración de la cartera se considera adecuada y debidamente diversificada.

Mejora en los niveles de rentabilidad. Durante el primer semestre de 2023, los ingresos financieros aumentaron un 16.3%, superando ligeramente el aumento del 16.9% en los gastos financieros. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento de los intereses ganados e ingresos por manejo, destacando así un saldo positivo de ingresos en comparación con los gastos. Así mismo, a pesar de que los gastos de operación aumentaron, la utilidad neta mostró una recuperación considerable (+42.7%). Por otro lado, el patrimonio aumentó en 13.4%, como resultado del incremento en las utilidades no distribuidas (+35.6%) y acciones preferidas registradas (+9.3%) al periodo de análisis. Derivado de lo anterior, el ROAE de la empresa se situó en 12.7%, incrementando respecto al periodo anterior, por su parte, los activos demostraron un incremento interanual como resultado del incremento de los préstamos y las disponibilidades, lo cual permitió que el ROAA se situara en 1%, mostrando una adecuada recuperación en la rentabilidad de la financiera.

Adecuados niveles de liquidez. A la fecha de análisis, las disponibilidades totalizaron B/. 48.6 millones, disminuyendo interanualmente (-2.2%), derivado a la reducción del efectivo en cuentas corrientes y cuentas de ahorro. Las inversiones por su parte incrementaron interanualmente (+50.3%), como resultado de la inversión de B/. 256 mil en el primer semestre del año en nuevos instrumentos financieros (+3.13%), cabe mencionar que el valor de las inversiones está al vencimiento, lo cual permite mejorar la liquidez de la empresa. En lo que respecta a las fuentes de fondeo, el 90.6% corresponde a bonos hipotecarios, seguido por los VCN's que conformaron el 9.4% del total de pasivos costeables, donde estas fuentes de fondeo son utilizadas como capital de trabajo. Los préstamos por pagar a bancos se pagaron en su totalidad a la fecha de análisis, por lo cual, el índice de liquidez inmediata se situó en 17.3%, así mismo al tomar en cuenta las inversiones, la liquidez mediata se situó en 20.3%, pero disminuyendo interanualmente. En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron una leve disminución, la cual es explicada por la reducción en las disponibilidades, sin embargo, en los últimos 5 años se ha observado una tendencia al alza en estos indicadores, manteniendo adecuados niveles de liquidez.

Mejora de la solvencia patrimonial. Al 30 de junio de 2023, el patrimonio tuvo un aumento del 13.4% totalizando B/. 27.5 millones, este crecimiento se debió a la colocación de acciones preferentes, así como el incremento en las utilidades retenidas. En lo que respecta al endeudamiento patrimonial, se ubicó en un valor de 12.3 veces mostrando una desmejora con relación al periodo anterior, consecuencia del fortalecimiento del patrimonio ante el aumento del pasivo, cabe resaltar que las financieras no tienen una regulación específica con los requerimientos de capital para el cumplimiento de la categorización de fondos, al comparar con su promedio histórico el indicador registrado fue superior, por lo cual se puede observar el fuerte financiamiento con terceros que mantiene la financiera.

Cobertura de garantías en los programas de emisiones. Hipotecaria Metrocredit, S.A., posee en total ocho programas de emisiones, las cuales corresponden a dos programas de VCNs, cinco programas de Bonos Hipotecarios y a un programa de Acciones Preferidas. A la fecha de análisis, dichas emisiones están garantizadas por un fideicomiso de garantía, y demuestran una cobertura de 137.02% de créditos y avalúos dentro de lo establecido (110% en créditos y 200% en avalúos) por lo que, el riesgo de incumplimiento del pago de sus obligaciones es bajo, reflejando una buena cobertura sobre los mismos.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación

- Fortalecimiento del gobierno corporativo y de la solvencia patrimonial con reducción del apalancamiento.
- Diversificación en la cartera de créditos.
- Mejora sostenida en los indicadores de rentabilidad.

Factores que pudieran disminuir la calificación

- La calidad de la cartera se ve afectada por una sostenida alza en la cartera vencida.
- Disminución sostenida de sus niveles de rentabilidad.

Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones.

Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles): Se percibe la falta de certeza económica y la retención de inversión, derivado a las fluctuaciones de los índices macroeconómicos tanto de Panamá como en Estados Unidos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de noviembre de 2017. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros interinos de junio 2022 y 2023.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos de Panamá.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Blanqueo de Capitales.

Hechos de Importancia

- A octubre 2023, Hipotecaria Metrocredit, S.A., hace de conocimiento del mercado local e internacional que después de cumplir con el requisito previo de publicación por a través del sistema SERI y LATINEX, de la redención anticipada total correspondiente a la SERIE "CC, AJ y CR" de la emisión de \$100,000,000.00 autorizada mediante la de la Resolución # SMV 392-21 del 17 de agosto de 2021.

Contexto Económico

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía panameña crezca un 5.7% en el 2023 y un 5.8% en el 2024, demostrando la continua recuperación posterior a la pandemia como resultado de un eficiente esquema de vacunación y las inversiones realizadas, así como el incremento en las exportaciones que presentan una variación interanual al primer semestre de 4.4%. El crecimiento se verá impulsado por el sector de servicios, encabezado por el comercio mayorista y minorista, así como servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Adicionalmente, se observa un buen desempeño en los sectores de construcción, industria manufacturera y minería.

Según la última información publicada por el INEC, en las cifras estimadas al cierre de 2022 las actividades económicas que más contribuyen al PIB son actividades de comercio al por menor y por mayor (19.8%), seguido de actividades de construcción (13.2%); transporte, almacenamiento y correo (11.4%) y actividades financieras y de seguros (6.3%). En cuanto a las actividades que mayores incrementos presentan están el comercio al por menor y por mayor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas por B/. 2,031.5 millones (+16.3%); construcción por B/. 1,509.7 millones (+18.5%) la cual fue de las más afectadas por la pandemia; y transporte, almacenamiento y correo por B/. 1,007.5 millones (+13.7%). En general, se observa como la mayoría de las actividades ha incrementado, lo que contribuye a un crecimiento del PIB que se aproxima al 10.8% con respecto al periodo anterior.

Panamá presenta varios retos entre los que destacan la baja escolaridad y la elevada tasa de desigualdad y pobreza que se espera que disminuya hasta el 2025 conforme se recuperan los mercados laborales. Asimismo, el periodo 2022 cerró con una tasa de desempleo de 9.9% que aún se presenta rezagada con respecto a periodos previos a la pandemia. Por su parte, la inflación se aproxima a 3.3% en el 2023, siendo una de las más bajas de la región y afectando principalmente a los hogares más vulnerables, aunque con un impacto moderado.

En cuanto al desempeño del sector bancario, se presenta un incremento interanual al primer semestre de 2023 en los créditos de consumo de 5.3%, destacando la variación de los créditos para construcción de 1.2%, siendo positiva por primera vez desde el 2018. Adicionalmente, los activos crecieron a un ritmo interanual de 4.1% mientras los depósitos incrementan en 2.1%. En cuanto a las utilidades acumuladas, se observa una considerable alza interanual de 51.2% debido a la evolución del margen financiero, el crecimiento sostenido de la cartera de créditos y la reducción de las provisiones conforme se reducen los riesgos derivados de la pandemia. Por último, se observan tasas activas para tarjeta de crédito en niveles máximos históricos con un promedio de 20.7% a junio 2023, mientras que las tasas para préstamos personales, auto y vivienda han venido incrementando desde el periodo anterior.

Asimismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y, a julio de 2023, estas ascienden a 5.50% siendo la tasa de interés más alta que se ha visto desde el 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector económico, dificultando el

acceso a crédito para personas y empresas, así como reducir las actividades de inversión y la generación de empleo, moderando el desempeño de la economía.

El canal de Panamá ha sido un punto de comercio internacional importante que contribuye significativamente al PIB panameño, y se observa un incremento en los tiempos de espera por la mayor demanda conforme se aproxima el fin de año, aunado a la sequía que ha afectado el país y que se ha visto acrecentada por el fenómeno “El Niño”, registrando entre un 30-50% menos lluvias que el promedio. Como medida para controlar esta situación, se ha reducido el número de barcos que pueden pasar por día, lo que tendrá un impacto en los ingresos que se estima caerán en unos US\$ 200 millones. Por último, el incremento en los tiempos de espera y la exploración de nuevas rutas se traducen en mayores costos que se trasladan al consumidor final pudiendo agregar más presiones a los precios.

De esta forma, se observa que la economía panameña mantiene proyecciones de crecimiento adecuadas, destacando la recuperación en el sector de servicios y comercio al por mayor y por menor. Además, presenta una inflación moderada en comparación a la región producto de mantener un tipo de cambio estable con el dólar estadounidense. Por último, se podrían presentar retos por la sequía que ha afectado el canal de Panamá y comunidades locales, así como las elevadas tasas de política monetaria que podrían afectar el dinamismo económico.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado

a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Contexto Sistema

El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada). Para el primer semestre de 2023, el CBI estuvo conformado por un total de 67 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 15 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación.

En la actualidad, el sistema bancario panameño está conformado por 42 bancos de licencia general. Es decir, aquellos que están autorizados para llevar a cabo su negocio de banca en cualquier parte de Panamá y el exterior. En cuanto a los bancos de licencia internacional, son 15 bancos los que tienen la facultad de dirigir transacciones en el exterior desde una oficina en Panamá. Al conjunto de estos dos se les conoce como el Centro Bancario Internacional (CBI). Las características de Panamá incluyen la ausencia de un Banco Central y de una autoridad monetaria, y el uso del dólar norteamericano como moneda de curso legal, lo cual ha contribuido a resguardar al CBI panameño de los efectos de las crisis financieras que han abatido la mayoría de los mercados y sistemas financieros del mundo.

Al 30 de junio de 2023, los activos del CBI totalizaron B/. 142,943 millones, mostrando un incremento interanual de 4.1% (junio 2022: B/. 137,298 millones) como resultado del aumento en la colocación de créditos en B/. 5,347 millones, (+6.7%) y en menor magnitud las inversiones por B/. 1,238 millones (+4.2%). Los activos líquidos totalizaron B/. 19,351 millones, teniendo una reducción en 8.4% en comparación al año anterior (junio 2022: B/. 21,128 millones). Por lo que se observan los cambios en las decisiones estratégicas en cuanto a la obtención de rendimientos.

Por otra parte, el total de la cartera crediticia se situó en B/. 85.251 millones, aumentando en 6.7%, como resultado de un mayor aumento en los créditos en el extranjero (+8.4%) que en los créditos locales (+5.9%). Asimismo, con respecto a la calidad de la cartera del CBI registra un índice de mora de 4.1%, en donde el 1.6% representa atrasos de más de 30 días, por lo que, el índice de cartera vencida es de 2.5% sobre el total de la cartera reflejando un mayor porcentaje comparado con los porcentajes previos a la pandemia. Cabe resaltar, que se prevé que durante el transcurso del año 2023 la calidad de los activos de CBI continúe controlada con una adecuada cobertura de reservas sobre préstamos morosos o vencidos.

En cuanto a las utilidades acumuladas registradas al primer semestre del 2023, la cifra obtenida al cierre del ejercicio fue de B/. 1,437 millones reflejando un incremento significativo con respecto al período anterior de (+51.2%). Se vio impulsada esta variación principalmente por el incremento en la cartera de créditos que impactó en la evolución del margen financiero, además, de la adecuada gestión en la calidad de activos, así como en el adecuado control en los gastos. Se puede observar que el sistema financiero muestra una resiliencia sólida mostrando adecuados niveles de liquidez, estables niveles de solvencia y una mejora en los indicadores de rentabilidad, sin embargo, es necesario seguir monitoreando el comportamiento de dichos indicadores con el fin de asegurar la estabilidad del sistema financiero ante la situación actual de la economía panameña.

Análisis de la institución

Reseña

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una sociedad anónima constituida en la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6763 de 24 de octubre de 1994, y opera como una Empresa Financiera No Bancaria autorizada por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias de Panamá, autorizada mediante Resolución No. 587 del 4 de diciembre de 1996.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una Empresa Financiera No Bancaria, dedicada principalmente al otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria y préstamos personales a jubilados. En septiembre de 2005 obtuvo la autorización de la Comisión Nacional de Valores de la Bolsa de Valores de Panamá con el fin de ofrecer una emisión de Bonos Hipotecarios al público inversionista por un total de US\$ 3 millones. Debido al éxito de la emisión y al alto crecimiento logrado en su cartera de colocaciones, la Junta Directiva aprobó más emisiones de Bonos y VCNs. Actualmente, cuenta con su casa matriz ubicada en ciudad de Panamá, Vía Brasil, Calle 1 C Sur, Edificio Metrocredit, Antiguo Sonitel. y posee trece centros de captación de préstamos (Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Cerro Viento, Vista Alegre, Las Cumbres, Coronado, 24 de diciembre y Las Tablas).

Gobierno Corporativo

PCR realizó un análisis donde considera a Hipotecaria Metrocredit, S.A. respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.¹ Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. En Acta de la Reunión Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, el 13 de junio del 2019, se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a veinte millones de dólares (US\$ 20,000,000.⁰⁰) dividido en veinte mil (20,000) acciones comunes con un valor de mil dólares (US\$1,000.⁰⁰) cada una; debidamente inscrita en el Registro Público el 26 de junio del 2019. El capital pagado de la empresa al 31 de diciembre de 2022 se mantiene en once millones de dólares (US\$ 11,000,000.⁰⁰), lo que corresponde a once mil (11,000) acciones comunes. Metrocredit cuenta con un único accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad y no forma parte de grupo alguno. La estructura accionaria se muestra en la siguiente tabla.

ESTRUCTURA ACCIONARIA		
Accionista	Participación	Experiencia
José María Herrera	100%	Licenciado en administración de negocios con más de 56 años de experiencia
Total	100%	

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Los órganos de gobierno incluyen el Directorio con su respectivo reglamento, y la Gerencia. El Directorio es el órgano supremo de la sociedad y estaba compuesto por tres miembros, sin embargo, la Junta Directiva luego fue ampliada a cinco miembros con la inclusión de dos nuevos directores independientes. Los directores podrán removerse cada cinco años y han ejercido el cargo desde el 7 de mayo de 1996. Además, no existe ningún contrato entre ellos y/o la solicitante para la prestación de sus servicios, y la administración de la empresa está a cargo del Gerente General. A diciembre 2022 la junta directiva que operó se detalla en el siguiente cuadro.

JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	Puesto
José María Herrera	Director Presidente
Carlos Herrera Correa	Director Tesorero
Carlos Herrera Correa	Director Secretario
Pedro Correa Mata	Director Independiente
Franklin Briceño Salazar	Director Independiente
Luis Carlos Del Rio	Director Independiente

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, Metrocredit tiene establecido una serie de comités que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y la toma de decisiones que se detallan a continuación:

- Comité de Créditos: frecuencia semanal o cuando sea requerido.
- Comité de Auditoría y Cumplimiento: frecuencia trimestral.
- La empresa se encuentra desarrollando el manual de Gobierno Corporativo, por lo que las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente.

PLANA GERENCIAL	
Nombre	Puesto
José María Herrera	Gerente General
Maribel Del Carmen Bravo	Gerente de Cobros
Marilyn González Moreno	Asesora Legal
Margarita Díaz de Escala	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de Hipotecaria Metrocredit, S.A. es el otorgamiento de créditos personales con garantía hipotecaria. Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, y la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses. Además, del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Su principal nicho de mercado son personas emprendedoras, tanto independientes como profesionales que requieren capital para sus proyectos. El 100% de la cartera está conformada por préstamos con garantía de hipotecas sobre inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público.

¹La calificación se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en junio 2021.

Productos²

- Préstamos personales para cancelar deudas, remodelaciones e iniciar negocios propios, siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.
- Préstamos a empleados públicos y privados. Siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.
- Préstamos para PYMES. Siempre y cuando cuenten con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

A junio 2023, Metrocredit ha tomado la decisión de reestructurar su balance, a través de la disminución de la colocación de instrumentos de corto plazo (VCNs) en la medida de lo posible y sustituyendo estos por instrumentos de mediano y largo plazo (Bonos de 2, 3 y 4 años). Desde el año 2021 se inició un programa de préstamos comerciales con garantía hipotecaria, que consistirá en ofrecer préstamos a empresas con la garantía de la vivienda de su dueño. Adicionalmente, se está analizando por parte de la gerencia y de la junta directiva nuevas modalidades de crédito, a fin de incrementar la cartera de negocios.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. posee una estrategia de mercadeo estructurada, debido a que mantiene una campaña publicitaria a través de televisión, emisoras de radio regionales, redes sociales y vallas de carretera. Asimismo, realizan visitas de prospección personales efectuadas por las ejecutivas de la empresa en las diferentes ciudades y áreas aledañas donde están ubicadas sus sucursales y posee un centro de llamadas de cobros, con el fin de mantener una tasa de morosidad baja. Cerraron tres centros de captación de préstamos para reubicar en áreas mejores, en el mes de abril 2022 se abrió un nuevo centro de captación en Plaza Tocumen (Don Bosco) en la ciudad Capital. Dado que las provincias centrales han representado un importante porcentaje del aumento de cartera de préstamos, la expansión se ha dirigido a esta área.

Asimismo, por recomendación de la Junta Directiva han mantenido las medidas conservadoras para aprobaciones de crédito, no obstante, aprobaron una baja de tasas de intereses activas para poder alcanzar un número mayor de colocaciones. También cuenta con la campaña de "Cero cancelaciones" con el fin de retener a los clientes. Esperan reducir las restricciones auto impuesta para colocación de nuevos préstamos.

Aunado a lo anterior, se continúa desarrollando un nuevo software diseñado especialmente para la empresa y se están evaluando otras posibles acciones dentro de la empresa que puedan mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito y otros. Por recomendaciones de la Junta Directiva se han mantenido restrictivas para aprobaciones de crédito.

Posición competitiva

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es actualmente una de las financieras no bancarias más prominentes en Panamá. Su enfoque se centra en un nicho específico del mercado, lo que la distingue de otras instituciones financieras en el país. Este nicho particular le permite especializarse en las necesidades de un sector específico. Aunque el sector financiero en Panamá es altamente competitivo, abarcando a empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas, Hipotecaria Metrocredit, S.A. ha optado por dirigirse a un mercado más específico.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Metrocredit estructura los niveles de riesgo crediticio estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos personales con garantía hipotecaria, los cuales están garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces, como mínimo, por política de la empresa. Además, posee una baja proporción de créditos personales destinados a jubilados, quienes están garantizados mediante el descuento directo de la Caja de Seguro Social. Por su parte, ningún crédito representa el 1% del monto total de las colocaciones de la empresa, por lo que el riesgo se encuentra debidamente diversificado. Adicionalmente, la Junta Directiva aprobó la disminución de las tasas de interés con el objetivo de facilitar el acceso a crédito a posibles prestatarios y aumentar las colocaciones.

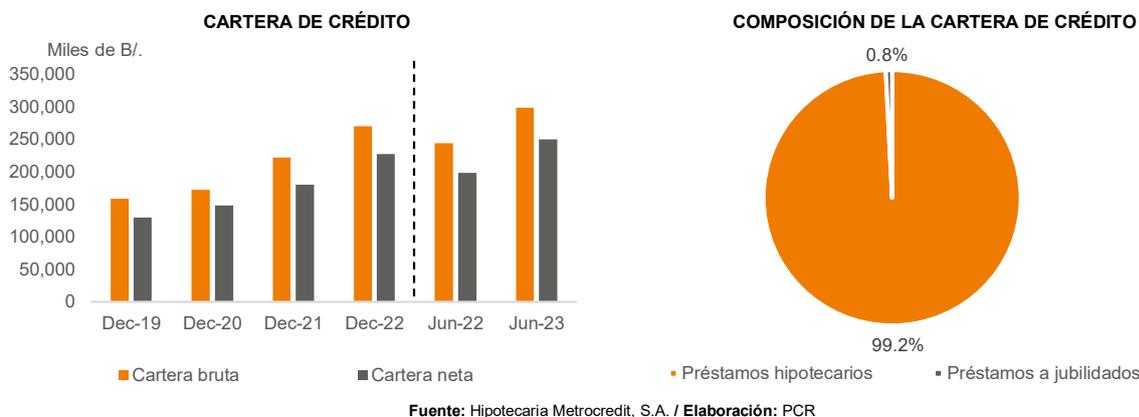
Debido a que las financieras no cuentan con una normativa específica en criterios regulatorios, especialmente los que rigen la clasificación de cartera dispuestos en el Acuerdo 4-2013 de la SBP, Hipotecaria Metrocredit, S.A. no está obligada a mantener una provisión para cuentas incobrables. No obstante, se evalúa periódicamente la cartera al cierre de cada trimestre con el fin de determinar si existe evidencia objetiva de deterioro y la condición de la morosidad. En el caso que exista incumplimiento en el pago de la cartera morosa o en el deterioro de la cartera de préstamos, estos se clasifican como préstamos en proceso judicial o en vía de remate. Una vez concluido el proceso de remate, si el bien inmueble es adjudicado a la empresa, se clasifica como bienes disponibles para la venta, o en el caso de una disminución significativa en el valor razonable del bien, se considera una pérdida y en el caso contrario, se contabiliza como una ganancia.

² Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

Calidad de la cartera

A junio 2023, la cartera bruta representó una participación de 81.3% del total de los activos. Así mismo, la cartera de Hipotecaria Metrocredit, S.A., totalizó B/. 298.3 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 54.6 millones (+22.4%), debido al crecimiento de colocaciones de créditos hipotecarios en B/. 63.7 millones (+27.4%), posicionándose en B/ 296 millones, aunado la disminución de los préstamos a jubilados de B/ 9 millones (-79.4%), situándose en B/. 2.3 millones. Por lo que se muestra un adecuado manejo de sus políticas de crédito y derivado del giro del negocio Hipotecaria Metrocredit, S.A., la cartera estuvo compuesta en un 99.2% por créditos con garantía hipotecaria y el restante 0.8% corresponde a los préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social, lo anterior permite mantener una adecuada calidad crediticia y disminuir los riesgos de impago.

Cabe resaltar que el 92.8% de la cartera corresponde a préstamos a largo plazo (mayores a 1 año) dada la naturaleza del negocio, mientras que el 7.2% corresponde a préstamos menores a 1 año. Al periodo de análisis, el monto correspondiente a intereses no devengados, comisiones de manejo y FECI totalizó B/. 48.6 millones, lo que derivó en una cartera neta de B/. 249.7 millones, la cual aumentó en B/. 51.6 millones (+26.1%) interanualmente. Cabe resaltar que a la fecha de análisis no se cuenta con cartera modificada, por lo que, Hipotecaria Metrocredit ha mostrado crecimiento constante histórico de la cartera de créditos, lo que denota calidad crediticia y buen manejo de sus políticas y objetivos comerciales.

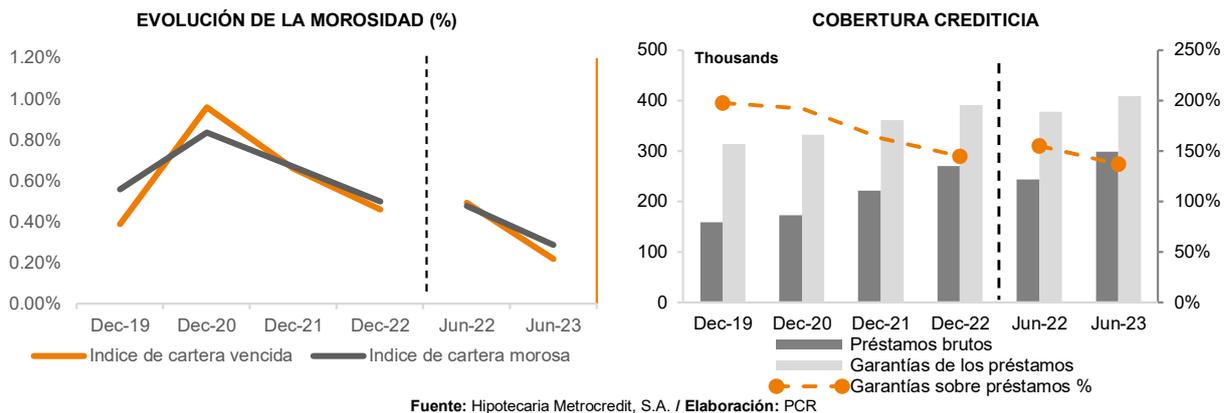


A junio de 2023, la cartera de préstamos clasificada como corriente representó el 99.5% (junio 2022: 99.0%) del total de la cartera bruta totalizando B/. 296.8 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 55.5 millones (+23%), por otra parte, los préstamos vencidos o en proceso judicial totalizaron B/. 652 miles mostrando un decremento interanual de B/. 547.6 miles (-45.6%) representando el 0.2% del total de la cartera de préstamos, como resultado del decremento de la cartera vencida y cobro judicial. La morosidad de la cartera también se redujo en B/. 304.7 miles (-26.3%) representando un 0.3% del total de la cartera; el índice de cartera morosa experimentó una leve reducción, situándose en 0.22%, en comparación con el año anterior (junio de 2022: 0.49%). Esta disminución se atribuye principalmente al incremento proporcionalmente mayor de la cartera bruta y a la reducción observada en la cartera morosa y vencida. No obstante, cabe resaltar que los índices de morosidad y de cartera vencida no han superado el 1% en los últimos 5 años, lo cual indica una buena gestión con una buena calidad crediticia.

Adicionalmente, cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución o a una reestructuración según el caso; por lo tanto, no se registran reservas ni castigos, ya que la garantía es hipotecaria. A pesar de que Hipotecaria Metrocredit, S.A., no cuenta con una regulación específica con base a la gestión de riesgo crediticio según los estándares que aplica la SBP en el Acuerdo 4-2013, PCR considera que el impacto de la garantía es de relevancia en el análisis crediticio de Metrocredit ya que, cuando se ejecuta un préstamo, se hace por la totalidad del capital e intereses del préstamo hasta su vencimiento. En este sentido, en la cartera crediticia se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces sobre el saldo del préstamo.

A junio 2023, el valor de las hipotecas dadas en garantías sobre préstamos totalizó B/. 408.8 millones reflejando un incremento interanual de B/. 30.3 millones (+8%), lo cual puede ser explicado por el aumento de los préstamos otorgados (+22.4%). Derivado de lo anterior, la empresa mostró una cobertura hipotecaria (garantías sobre préstamos) de 137%; siendo menor en comparación al periodo anterior (junio 2022: 155.3%) ya que los préstamos incrementaron en mayor proporción (+22.4%) que las garantías (+8%). Así mismo, el ratio LTV³ (Loan to Value) fue de 72.9%, teniendo un incremento en comparación al indicador del año anterior (junio 2022: 64.3%), el cual, presenta una adecuada cobertura de los avalúos sobre la deuda. Es relevante destacar que la garantía asociada consiste en una propiedad hipotecaria que, en su totalidad, respalda el valor del préstamo. Esta medida contribuye de manera significativa a reducir el riesgo de impago, preservando así la calidad crediticia del préstamo.

³ Expresa la cantidad prestada con relación al valor del inmueble.



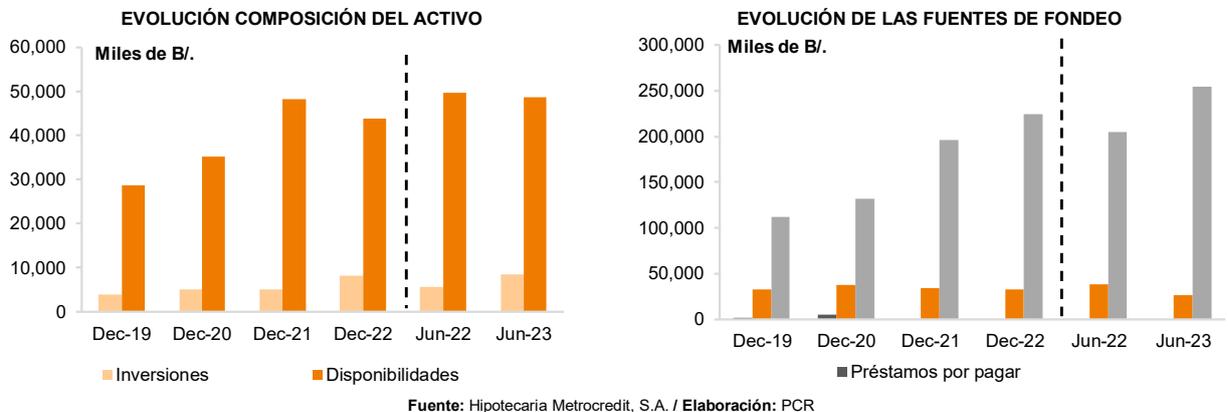
Riesgo de Liquidez

A junio 2023, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo y depósitos en bancos, los cuales conformaron el 13.3% del total de activos. Las disponibilidades totalizaron B/. 48.6 millones, disminuyendo interanualmente B/. 1 millón (-2.2%); derivado a la disminución del efectivo en cuentas corrientes y de ahorro en B/. 2.7 millones (-13.9%), a pesar el aumento de la proporción los depósitos a plazos fijos en B/ 1.6 millones (+5.7%), así mismo, se registra un sobregiro de B/ 220 mil, siendo mayor en relación con el año anterior (junio 2022: B/ 117.2 miles), los cuales se encuentran garantizados con depósitos de plazo fijo.

En lo que respecta a las inversiones, corresponden a acciones y bonos del Estado, que totalizaron B/. 8.4 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 2.8 millones (+50.3%), como resultado del incremento interanualmente en las acciones adquiridas en B/. 3 millones (+1.2 veces), lo que le permite rentabilizar y mejorar la liquidez de la empresa. Cabe resaltar que este portafolio de inversiones, está compuesto en su mayoría por instrumentos de renta fija, estos instrumentos se tienen principalmente con Capital Assets Consulting, Inc., Inversión en sociedades y con Central Fiduciaria, por su parte contiene instrumentos de Bonos del Estado, mostrando que el portafolio de inversiones de la empresa es de Perfil Conservador, por lo cual se mitiga el riesgo de mercado, donde a la fecha de análisis se observó una mejora impactando en la liquidez de la empresa de manera positiva.

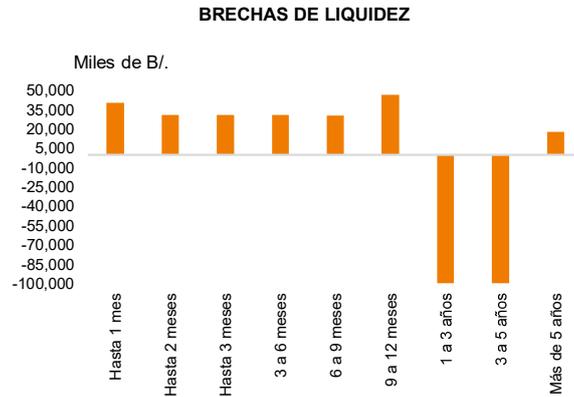
A junio 2023, las principales fuentes de fondeo de Metrocredit estuvieron compuestas en su mayoría por bonos hipotecarios (90.6%) los cuales totalizaron B/. 253.8 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 48.8 millones (+23.8%), como resultado de mayores series emitidas, mientras que los Valores Comerciales Negociables representaron el (9.4%) del total de pasivos totalizando B/. 26.2 millones, demostrando un decremento interanual de B/. 12.3 millones (-32%), derivado de la menor emisión de series para este programa en comparación de su año inmediato anterior.

Es por lo cual, que el índice de liquidez inmediata se ubicó en 17.3%, mostrando una disminución con respecto al indicador registrado al periodo anterior (junio 2022: 20.3%), asimismo, al tomar en cuenta las inversiones (Liquidez Mediata), los activos líquidos representan el 20.3% de los pasivos costeables (junio 2022: 20.6%). En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron una disminución, esto se debe a la disminución de las disponibilidades (-2.2%) y al aumento de los pasivos costeables (+15%). No obstante, al comparar la liquidez de la empresa en sus últimos 5 años promedia un índice de 18.9%, el cual había mantenido al alza desde 2019, a excepción del presente periodo, a pesar de esta disminución, se observan adecuados niveles de coberturas de sus obligaciones a corto plazo.



Brechas de liquidez

El vencimiento de activos y pasivos es un factor importante en la posición de liquidez de Metrocredit, el cual registra una brecha positiva desde el primer mes hasta 12 meses, como resultado principalmente de los préstamos otorgados. Mientras que esta tendencia se revierte en la banda de 1 a 3 años derivado de los préstamos bancarios que tiene la hipotecaria Metrocredit y los VCN's; la banda negativa continua hasta por 5 años, esto se debe al aumento del instrumento de deuda, en forma de bonos. A partir de la brecha de más de 5 años la Hipotecaria vuelve a tener bandas positivas derivado principalmente por el incremento de préstamos y el portafolio de inversiones. Ante un escenario de estrés, Metrocredit mantiene reservas de liquidez y de activos fácilmente realizables, para asegurarse que mantiene suficiente liquidez.

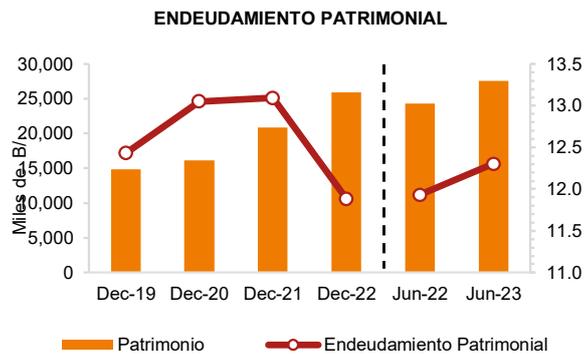


Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

Al 30 de junio 2023, el patrimonio de Hipotecaria Metrocredit, S.A., totalizó B/. 27.5 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 3.2 millones (+13.4%), derivado del incremento en la colocación de acciones preferentes, las cuales al periodo de análisis totalizaron B/. 6.1 millones (+9.3%), aunado al incremento en las utilidades retenidas que totalizaron B/. 10.4 millones, teniendo un aumento en B/. 2.7 millones (+35.6%) (junio 2022: 7.7 millones).

Con respecto al endeudamiento patrimonial, tuvo un aumento de 11.9 veces en junio 2022 a 12.3 veces en junio 2023, lo cual es consecuencia del incremento en mayor proporción del pasivo (+17%) con relación al aumento del patrimonio (+13.4%), derivado a esto, presenta un adecuado nivel de solvencia, siendo capaz de responder ante sus obligaciones. Cabe mencionar que las financieras no tienen una regulación específica sobre los requerimientos de capital para el cumplimiento de la categorización de fondos.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que el valor de un activo financiero de la empresa se reduzca por cambios en las tasas de interés, tasas cambiarias, precios de las acciones, y otras variables financieras. Para mitigar este riesgo, Metrocredit fija límites de exposición al riesgo de tasa de interés y ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

Riesgo cambiario

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, como como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. La empresa no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US\$).

Riesgo de Tasa de Interés

Hipotecaria Metrocredit, S.A. está sujeta al riesgo de tasa de interés en las fuentes de financiamiento y en las emisiones bursátiles, debido a que la tasa de interés puede ser fija y/o variable, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales. A junio 2023, el riesgo de tasa de interés al que está expuesta Metrocredit, es moderado, debido a que tiene operaciones de riesgo de tasas de interés sobre los documentos negociables y de las obligaciones financieras con bancos, sin embargo, estas últimas se están mitigando por la nueva estrategia que están adoptando, de aumentar sus fuentes de fondeo a mediano y largo plazo (2, 3 y 4 años) y disminuir las fuentes de fondeo a corto plazo. A al analizar el margen financiero a la fecha de análisis se observó que la tasa activa promedio se ubicó en 11.5% y la tasa pasiva promedio se ubicó en 3.5%, mostrando un margen financiero positivo de 8%, teniendo un aumento de 0.5 puntos porcentuales.

Riesgo Operativo

En lo referente al área administrativa y operacional, se han actualizado manuales operativos y se continúa desarrollando un nuevo software, el cual se encuentra en proceso de prueba en cinco sucursales con el fin de mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito, entre otros.

Prevención de Blanqueo de Capitales

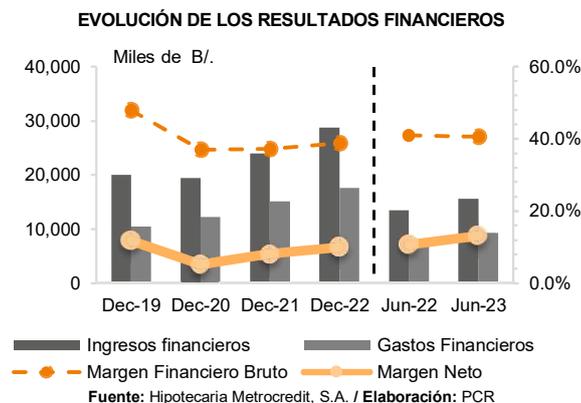
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Metrocredit se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de Metrocredit, así como políticas sobre el conocimiento del cliente y una debida documentación de plan de cumplimiento. En este sentido, el departamento de Prevención de Blanqueo de Capitales está a cargo del Oficial de Cumplimiento, un cargo a nivel ejecutivo, con la responsabilidad de fomentar una cultura de cumplimiento de las disposiciones legales y las políticas internas de la institución.

Adicionalmente, cuentan con una norma de no otorgar préstamos a clientes vinculados con delitos de movimientos de fondos ilícitos, así como a clientes que tengan una dudosa legitimidad de sus ingresos, por lo que, con la política "Conozca a su Cliente" se identifica y comprueba el perfil de los clientes para darle seguimiento en el futuro. Derivado de lo anterior se evalúa que la Financiera maneja un nivel de manejo sobresaliente en el manejo de riesgo operativo en la institución.

Resultados Financieros

A junio 2023, los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit, S.A., totalizaron B/. 15.5 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 2.1 millones (+16.3%), el cual fue producto del aumento de los ingresos por intereses ganados por colocación de créditos (B/ 2.5 millones; +24.6%), aunado la disminución en los rubros de ingresos por gastos de manejo en B/. 426.9 miles (-18.1%). Por su parte, los intereses ganados en los plazos fijos aumentaron de B/. 71.5 miles (+9.5%). El alza en los ingresos se dio principalmente por el incremento observado en la cartera bruta (+22.4%), derivado principalmente por los préstamos hipotecarios B/. 63.7 millones (+27.4%), los cuales devengan una tasa activa promedio ponderada de 11.5%.

En lo que respecta a los gastos financieros, al periodo de análisis, totalizaron B/. 9.2 millones, incrementado de manera interanual en B/. 1.3 millones (+16.9%) derivado del incremento en los intereses por Bonos y VCN's en B/. 1.3 millones (+17.4%) y devengan una tasa pasiva promedio ponderada de 3.5%. Conforme a lo anterior, el margen financiero bruto se situó en B/ 6.3 millones (+15.3%), mayor al presentado al año anterior, (junio 2022: B/ 5.4 millones), como consecuencia que el crecimiento en los ingresos financieros fue proporcionalmente mayor al alza en los gastos financieros, se observa una mejora en la generación de resultados basada en sus operaciones.



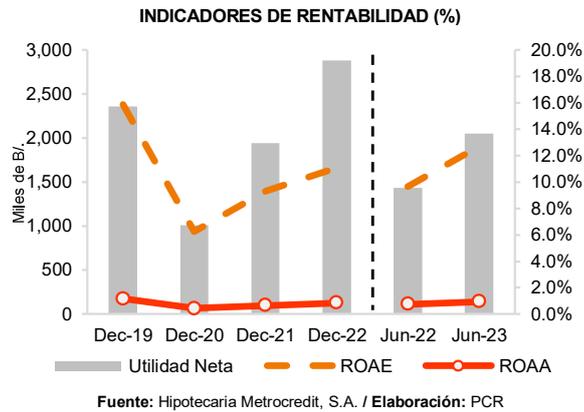
Con respecto a lo anterior, el rubro de otros ingresos, los cuales corresponden a los cargos por cierre de los préstamos otorgados, registró un incremento de B/. 395.8 miles (+63.6%), como resultado del aumento en ingresos varios (+1.4 veces) y por los ingresos legales (+7%). Como resultado de lo anterior, el margen operacional bruto totalizó B/. 7.3 millones, aumentando de manera interanual en B/. 1.2 millones (+20.2%) debido por el aumento en los ingresos como de

los gastos. En lo que respecta a los gastos operacionales, a la fecha de análisis, totalizaron B/. 4.9 millones lo cual representó un aumento interanual de B/. 415.1 miles (+9.2%).

Producto de lo anterior, hizo que el margen operativo neto totalizara B/. 2.4 millones, mostrando un crecimiento interanual de B/. 854.2 miles (+53.8%). Asimismo, el índice de eficiencia operativa⁴ se situó en 67.2% reflejando una mejora respecto al año anterior (junio 2022: 74%). Al restar el impuesto sobre la renta causado, el cuál totalizó B/. 396.9 miles (+1.5 veces), la utilidad neta se situó en B/. 2 millones, aumentando en B/. 613.9 miles (+42.7%) interanualmente, mostrando un crecimiento histórico (junio 2022: B/. 1.4 millones), demostrando una buena optimización de sus gastos.

Rentabilidad

Derivado de lo anterior, el ROAA de la empresa se situó en 0.95%, incrementando en 0.21 puntos porcentuales respecto al periodo anterior (junio 2022: 0.75%). Por otro lado, el ROEA de la empresa se situó en 12.7%, incrementando 3.03 puntos porcentuales (junio 2022: 9.6%), debido al aumento en el patrimonio y la utilidad previamente mencionados, se muestra un adecuado crecimiento de la rentabilidad de la financiera, por lo cual, se observa que han sido capaces de generar mayor rentabilidad derivado de sus operaciones.



⁴ Gastos operativos /Margen operativo bruto

Instrumentos calificados

Programa de emisión de Bonos por US\$ 45 millones SMV 83-15. (FG-001-14).

Para dicho programa, la emisión fue autorizada mediante la Resolución SMV No. 83-15 del 13 de febrero de 2015. La emisión corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US\$ 45 millones.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 83-15
Monto de la oferta:	US\$ 45,000,000
Plazo:	Para todas las series que se emitan el plazo será determinado por el emisor y el mismo será notificado mediante el suplemento al prospecto informativo con al menos (2) dos días de anticipación
Fecha de vencimiento:	Entre agosto 2021 y junio 2026
Tasa de interés:	Entre 6.5% y 8%
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 150% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	se pagará como se indique en el prospecto informativo de la correspondiente serie, al menos con (2) días de anticipación con respecto a la fecha de oferta.
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Bonos por US\$ 40 millones SMV 423-16. (FG-001-45).

Esta emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, correspondiente a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US\$ 40 millones con un plazo de dos y tres años.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 423-16
Monto de la oferta:	US\$ 40,000,000
Fecha de oferta inicial:	Para todas las series que emitan, la fecha de oferta inicial de la correspondiente serie será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos 5 días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia de Valores de Panamá, S.A.
Plazo:	Hasta 10 años
Tasa de interés:	La tasa de interés de cada serie podrá ser fijo o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los bonos de dicha serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijará 3 días hábiles antes del inicio de cada periodo de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macrotítulo), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macrotítulo por cada serie que salga al mercado.
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Panamá, S.A.
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Redención anticipada:	El Emisor tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los bonos.
Uso de los Fondos:	El producto neto de la emisión, USD 39,615,050.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir, operaciones de crédito del emisor; también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor.
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor
Central de custodia y agente de transferencia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Bonos por US\$ 45 millones SMV 697-17.

La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 30 de junio de 2017, modificada por el Acta de Junta Directiva del 22 de diciembre de 2017. La autorización fue por un monto de hasta US\$ 45 millones. Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la SMV mediante la Resolución No. 697-17.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV 697-17
Monto de la oferta:	US\$ 45,000,000
Plazo:	Hasta 10 años
Tasa de interés:	La tasa de interés de cada serie podrá ser fijo o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los bonos de dicha serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijará 3 días hábiles antes del inicio de cada periodo de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macrotítulo), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo con la demanda en el mercado. Se emitirá un macrotítulo por cada serie que salga al mercado.
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Panamá, S.A.
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Redención anticipada:	El Emisor tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los bonos.
Uso de los Fondos:	El producto neto de la emisión, USD 44,275,550.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir, operaciones de crédito del emisor.
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor
Central de custodia y agente de transferencia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Bonos por US\$ 70 millones SMV 179-19.

La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 14 de noviembre de 2018. La autorización fue por un monto de hasta US\$ 70 millones.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Rotativos SMV 179-19
Monto de la oferta:	US\$ 70,000,000
Fecha de la oferta inicial:	15 de mayo de 2019
Plazo:	Hasta 10 años
Tasa de interés:	La tasa de interés de cada serie podrá ser fijo o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los bonos de dicha serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijará 3 días hábiles antes del inicio de cada periodo de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macrotítulo), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo con la demanda en el mercado. Se emitirá un macrotítulo por cada serie que salga al mercado.
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Panamá, S.A.
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Redención anticipada:	El Emisor tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los bonos.
Uso de los Fondos:	El producto neto de la emisión, USD 68,916,805.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir operaciones de crédito del emisor.
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 150% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central

	Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor
Central de custodia y agente de transferencia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
	Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Bonos por US\$ 100 millones SMV 392-21.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Rotativos de hasta US\$100 millones
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	US\$ 100,000,000
Series y denominaciones:	Los Bonos serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones de Mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la cantidad a emitir en cada denominación dependerá de la demanda del mercado. El macrotítulo y el Acuerdo con el Emisor deberá ser firmado por un ejecutivo o persona autorizada por el Emisor en nombre y representación de éste, y un representante del Agente de Pago, Registro y Redención, para que dicho certificado o contrato constituya obligaciones válidas y exigibles. Los Bonos serán emitidos en varias Series a determinar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri II o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Bonos en circulación:	
Plazo:	Hasta 10 años
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Tasa de interés:	La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo).
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Bonos estarán garantizados por créditos dimanantes de préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagares, letras y otros documentos cuyo valor residual o saldo adecuado en los mismos sumen 110%. Aportes en documentos negociables producto de "Factoring" en Panamá. Aportes en efectivo en dólares al 100% desde el momento que estén disponibles los fondos. Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios. El fideicomitente podrá incorporar bienes inmuebles que se encuentren en Panamá, que según avalúo comercial representen 150% de la cuantía de los valores en circulación de cada serie
Pago de capital:	Al vencimiento
Redención anticipada	Los Bonos Hipotecarios podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las condiciones establecidas en la sección A.11 del prospecto.
Respaldo:	Crédito general del emisor
Uso de los fondos:	Capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor
Fiduciario:	Central Fiduciaria, S.A.
	Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por US\$ 200,000,000.00

Hipotecaria Metrocredit tiene contemplada la emisión de un nuevo programa rotativo de bonos hipotecarios por un monto de hasta USD 200 millones, el cual es sometido a calificación de riesgo en el presente informe. Las principales características de dicho programa se presentan en el siguiente cuadro:

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Rotativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	US\$ 200,000,000
Series y denominaciones:	Los Bonos serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones de Mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la cantidad a emitir en cada denominación dependerá de la demanda del mercado. El macrotítulo y el Acuerdo con el Emisor deberá ser firmado por un ejecutivo o persona autorizada por el Emisor en nombre y representación de éste, y un representante del Agente de Pago, Registro y Redención, para que dicho certificado o contrato constituya obligaciones válidas y exigibles. Los Bonos serán emitidos en varias Series a determinar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri II o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Plazo:	Hasta 10 años
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Tasa de interés:	La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo).

Periodicidad de pago de intereses:	<p>Será remitida mediante suplemento al Prospecto Informativo.</p> <p>Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. Realizarán traspaso mediante cesión a El Fideicomiso de los bienes incluyendo entre otros:</p> <p>(a) Créditos dimanantes de préstamos de cualquier naturaleza(incluyendo créditos hipotecarios y préstamos a jubilados con garantía de la Caja de Seguro Social) , líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir; así como acciones, bonos o cualquier bien adquirido por HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A. en Panamá, que cumplan con los términos y condiciones estipulados dentro del presente contrato y con las normas del prospecto informativo y cuyos valores puedan ser determinables.</p> <p>(b) Aportes en documentos negociables producto de "Factoring" en Panamá, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.</p> <p>(c) Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente y de partes relacionadas, colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, que cumplan con los términos de El Fideicomiso y los Prospectos Informativos correspondientes, al cien por ciento (100%).</p> <p>(d) Aportes en efectivo en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.</p> <p>(e) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.</p> <p>(f) Cartera de bienes repositados, según avalúo comercial en Panamá; los cuales, cuentan con una póliza de seguros, ya que los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de créditos se encuentran asegurados, así como un avalúo realizado por empresa de reconocido profesionalismo.</p> <p>(g) Adicional a los bienes fideicomitados que se describen en los puntos anteriores, El Fideicomitente podrá incorporar bienes inmuebles que se encuentren en Panamá, que según avalúo comercial representen ciento por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo. Los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de la cartera de crédito estarán asegurados, así como con un avalúo realizado por empresa de reconocido profesionalismo.</p>
Garantías:	
Pago de capital:	Al vencimiento
Redención anticipada	Los Bonos Hipotecarios podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las condiciones establecidas en la sección A.11 del prospecto.
Respaldo:	Crédito general del emisor
Uso de los fondos:	Capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor.
Fiduciario:	Central Fiduciaria, S.A.

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

El producto neto de la emisión, USD 198,338,160.77, será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor, también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, el Emisor desconoce, el monto para cada uno de los usos que se proyecta dar a los fondos netos de la venta de los Bonos y a su orden de prioridad. El uso específico de los fondos será notificado mediante el suplemento de la serie correspondiente, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta.

El instrumento a través del cual se constituye la garantía es un fideicomiso. Este contrato de fideicomiso existente: Fideicomiso de Garantía constituido mediante Escritura Pública No. 9541 del 25 de julio de 2016 (Fideicomiso Paraguas u Omnibus Trust), que es garante de varias emisiones del Emisor, y al cual también se incluirá la presente emisión , a ser adendado, el cual fue previamente modificado mediante las Escrituras Públicas No. 1854 del 2 de febrero de 2018, No. 7892 del 29 de mayo de 2019 , y la No. 4101 del 7 de marzo de 2022, entre Hipotecaria Metrocredit como Fideicomitente con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria , que será adendado y cuya inscripción deberá realizarse treinta (30) días calendarios posteriores a la autorización de la SMV. El Fideicomitente traspasará o cederá a El Fideicomiso los bienes Fiduciarios, que sean necesarios transferir a El Fideicomiso para que el saldo de los bienes Fiduciarios de tal índole, al Día de Ajuste, no sea inferior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo.

Asumiendo que Hipotecaria Metrocredit toma la decisión de emitir la totalidad del nuevo programa, US\$200 millones, más los bonos emitidos y en circulación a diciembre 2022 por pagar, el nivel de endeudamiento de la totalidad de bonos por pagar representaría 16.37 veces el patrimonio (Bonos por pagar + nueva emisión / Patrimonio) y 24.83 veces el capital pagado del emisor (Bonos por pagar + nueva emisión / Capital pagado). Para diciembre 2022, el nivel de endeudamiento de los bonos por pagar sobre el patrimonio representa 8.67 veces, y 13.14 veces sobre el capital pagado del emisor.

Por su parte, el endeudamiento patrimonial con el nuevo programa se ubicaría en 19.59 veces (Nueva emisión/Patrimonio), esto debido al aumento de los pasivos totales (+64.9%), principalmente por los bonos por pagar de la nueva emisión. La relación total de pasivos totales /capital pagado antes de la oferta de acuerdo con los estados

financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 es de 18.01 a 1, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 29.70 veces a 1 vez. Si lo midiéramos con relación al patrimonio, la relación antes de la emisión sería de 11.88 veces y luego de emitida sería de 19.59 a 1 vez.

Programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por US\$ 42 millones SMV 579-14.

La emisión fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 579-14 del 25 de noviembre de 2014. Dicha emisión corresponde a un programa rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US\$ 42 millones con un plazo de 360 días.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Valores Comerciales Negociables Resolución SMV No. 579-14
Monto de la oferta:	US\$ 42,000,000
Tasa de interés:	Para todas las series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el periodo de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Plazo:	360 días
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el periodo de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Tasa de interés:	6.75%
Periodicidad de pago de intereses:	Mensual
Garantías:	Los Valores estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía irrevocable constituido con Central Fiduciaria, S.A. conformado por créditos con garantías de hipotecas de propiedades de sus clientes o de efectivo, quedando claro que el efectivo podrá ser invertido en títulos valores. Los créditos con garantía hipotecaria tendrán un avalúo equivalente al 200% del importe de los VCNs, más 110% en pagarés emitidos y en circulación. Cuando los aportes sean en efectivo serán reconocidos a la par y por un valor nominal igual al valor de los VCNs emitidos y en circulación.
Uso de los fondos:	Será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del emisor.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor
Central de custodia y agente de transferencia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Programa de emisión de Valores Comerciales Negociables por US\$ 25 millones SMV 342-21 modificada por SMV 073-2022.

Se encuentra autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante resolución No. SMV 342-21 el 8 de julio de 2021. Dicha emisión corresponde a un programa rotativo de valores comerciales negociables por un monto de hasta US\$ 25 millones.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Programa rotativo de Valores Comerciales Negociables SMV 342-21
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	US\$ 25,000,000
Series y denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macrotítulo), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macrotítulo por cada serie que salga al mercado.
Plazo:	
Fecha de vencimiento:	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Tasa de interés:	Podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En caso de ser variable, los VCN's de dicha serie devengarán una tasa de interés equivalente al rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo)
Periodicidad de pago de intereses:	
Garantías:	Los VCNs estarán garantizados con un Fideicomiso Paraguas de Garantía Irrevocable (ómnibus trust) a ser constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., con el objetivo de garantizar el pago del capital, de los intereses periódicos y moratorios, y de cualquier otra suma que por cualquier concepto se le adeude a los Tenedores Registrados de la Emisión indicada y de cualquier otra Emisión de Valores que en el futuro registre ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá a favor del cual se realizará la cesión de bienes fiduciarios tal como se especifica en la Sección G- Garantía del prospecto.
Pago de capital:	Al vencimiento
Redención anticipada	Los VCN's podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al

	100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las condiciones establecidas en la sección A.11 del prospecto.
Respaldo:	Crédito general del emisor
Uso de los fondos:	El producto neto de la emisión será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor, también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales
Fiduciario:	Central Fiduciaria, S.A.

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

La empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir VCN's en circulación por la suma de US\$ 2,255,000, tal como lo establece el contrato de Fideicomiso, 120 días para garantizarlos VCN's en circulación al 31 de diciembre de 2022.

Programa de Emisión de Acciones Preferidas Acumulativas por USD 10,000,000.00

El programa de emisión de Acciones Preferidas Acumulativas por un monto de hasta Diez Millones de dólares de Estados Unidos de América (US\$ 10,000,000.00), según se describe en el siguiente cuadro resumen:

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Acciones Preferidas Acumulativas con derecho a recibir dividendos cuando éstos sean declarados por la Junta Directiva y con preferencia a los tenedores de las acciones comunes, pero sin derecho a voz ni voto.
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	US\$ 10,000,000
Valor nominal y denominaciones	Las Acciones Preferidas tendrán un valor nominal de Mil dólares (USD 1,000.00) cada una, y serán emitidas en varias series, en denominaciones de Mil Dólares (USD 1,000.00) o sus múltiplos, en forma nominativa y registrada.
Precio inicial de venta:	Cada Acción Preferida será ofrecida inicialmente a la venta en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. al 100% de su valor nominal. El Emisor podrá variar de tiempo en tiempo, el precio de venta inicial.
Fecha de oferta	El emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá, y a LatinClear los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: la Serie, la Fecha de Oferta, el monto y cantidad de acciones, la Fecha de Emisión, la tasa de interés equivalente para el cómputo del pago del dividendo, los Días de Pago de Dividendos, una vez los mismos sean declarados.
Dividendos (acumulativos)	Las Acciones Preferidas Acumulativas devengarán un dividendo anual acumulativo, sobre su valor nominal de la siguiente manera: una vez que la Junta Directiva haya declarado los dividendos de las Acciones Preferidas, cada Tenedor Registrado devengará un dividendo equivalente a una tasa de interés anual que será fija y que será determinada por el Emisor, según la demanda del mercado.
Garantías:	No cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos.
Traspaso:	Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de LatinClear.
Redención anticipada	Las Acciones Preferidas podrán ser redimidas en forma parcial o total, a opción del Emisor, luego de transcurridos 5 años desde la Fecha de Emisión de la respectiva Serie a redimir, de acuerdo con el mecanismo establecido en la Sección VI, A. Numeral 16 del Prospecto Informativo.
Prelación:	En el evento de liquidación o disolución del Emisor, las Acciones Preferidas tendrán prelación de cobro sobre las acciones comunes del Emisor.
Uso de los fondos:	Los fondos netos de la emisión (USD 9,836,756) serán utilizados para proveer capital adicional al patrimonio del Emisor con el propósito de financiar el crecimiento de sus activos productivos
Agente de pago, registro y redención:	Central Fiduciaria, S.A.
Agente de custodia de valores:	Central Latinoamericana de Valores – LatinClear

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

- La periodicidad de pago de los dividendos devengados por las Acciones Preferidas será trimestralmente, desde la Fecha de Emisión respectiva hasta la Fecha de Vencimiento o de Redención Parcial o total de cada Serie de haberla. El pago de dividendos, una vez declarados, se realizará mediante cuatro pagos trimestrales y consecutivos, por trimestre vencido (cada uno, un "Día de Pago de Dividendos").
- El Emisor no garantiza el pago de dividendos. La declaración de dividendos le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad.

RESUMEN DE EMISIONES A 30 DE JUNIO 2023

EMISIÓN	MONTO EN CIRCULACIÓN CON GARANTIAS (US\$)	MONTO EN CIRCULACIÓN SIN GARANTIAS (US\$)*	TOTAL EN CIRCULACIÓN	COBERTURA
Programa de bonos (US\$ 40 millones)	23,663,000	8,700,000	32,363,000	200%
Programa de bonos (US\$ 45 millones)	31,603,000	5,479,000	37,082,000	200%
Programa de bonos (US\$ 70 millones)	45,250,000	10,661,000	55,911,000	150%
Programa de bonos (US\$ 100 millones)	80,279,000	11,672,000	91,951,000	120%
Programa de bonos (US\$ 200 millones)	-	12,273,000	12,273,000	*

- En la tabla se encuentran series en circulación sin cobertura debido a que se encuentran en proceso de registro y cesión, dentro de los 180 días contemplados en el contrato fiduciario.
- En la tabla se encuentran series en circulación sin cobertura debido a que se encuentran en proceso de registro y cesión, dentro de los 120 días contemplados en el contrato fiduciario

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Proyecciones financieras

Hipotecaria Metrocredit, S.A., realizó proyecciones financieras para un periodo de 5 años correspondientes a los años 2021 a 2025, en donde a lo largo de sus proyecciones se estima que sus ingresos sean a través de intereses ganados, seguido de los ingresos por gastos de manejo con un cálculo de crecimiento interanualmente del (+8%) en ambas cuentas, asimismo los intereses ganados en plazos fijos con un crecimiento del (+5%) en donde en promedio de los 5 años. Con respecto a los gastos por intereses se dividen en los gastos de bonos y VCN con el 99% del total de gastos y el 5% restante son gastos por intereses financieros. Asimismo, se espera que tenga un aumento interanualmente de (+8%) y el (+3%) respectivamente. Por otro lado, los gastos generales para Metrocredit espera tener un crecimiento promedio interanual de (+3%).

El estado de resultados proyectado en relación con el real, los ingresos por intereses totales reales a junio 2023 se encuentran en un 65.1% de lo estimado en la proyección de diciembre 2023 (B/. 19.7 millones), producto de los ingresos intereses ganados. Por otro lado, los gastos por intereses de Bonos y VCN, se encuentran un 63.8% por debajo de lo proyectado (B/. 14.4 millones), los gastos financieros se muestran bajos siendo un 2.7% de lo esperado a fin de año (2023), lo cual es favorable para el resultado proyectado. La utilidad neta en junio 2023 a totalizó B/ 2 millones representando 87.1% de lo proyectado para el cierre año 2023, se observa que sus resultados están alineados a su proyección, lo cual muestra un manejo adecuado de sus operaciones, cumpliendo sus estimaciones.

Estado de Resultados	Real	AÑO	AÑO	AÑO
Cifras en Balboas B/.	Jun-23	2023	2024	2025
Ingresos:				
Intereses ganados	12,841,075	19,736,283	21,315,186	23,020,401
Gastos por intereses				
Bonos y VCN	9,246,641	14,493,929	15,653,443	16,905,719
Financieros	21,157	782,343	805,814	829,988
<i>Total de gastos por intereses</i>	<i>9,267,798</i>	<i>15,276,272</i>	<i>16,459,257</i>	<i>17,735,707</i>
Total de ingresos por intereses, neto	3,573,277	4,460,011	4,855,929	5,284,694
Otros ingresos				
Ingresos - gastos de manejo	1,928,097	2,976,573	3,214,699	3,471,875
Intereses ganados - plazos fijos	825,582	1,591,242	1,670,805	1,754,345
Otros ingresos	1,018,048	1,230,315	1,291,830	1,356,422
<i>Total de otros ingresos</i>	<i>3,771,727</i>	<i>5,798,130</i>	<i>6,177,334</i>	<i>6,582,642</i>
Ingresos netos por interés y otros	7,345,004	10,258,142	11,033,263	11,867,336
Gastos generales y administrativos	4,937,470	7,680,660	7,911,080	8,148,412
Ganancia neta en operaciones	2,407,534	2,577,482	3,122,183	3,718,924
Ganancia en venta de bienes inmuebles	41,107	13,631	13,904	14,182
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,448,641	2,591,113	3,136,087	3,733,106
Menos: impuesto sobre la renta - estimado	396,906	236,555	241,286	246,112
Utilidad neta	2,051,735	2,354,558	2,894,801	3,486,994

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Como resultado de lo anterior, a lo largo de las proyecciones se presenta una utilidad neta positiva para los 5 años, con un crecimiento promedio del 20% para cada año. Se tomo en cuenta junio 2023 donde la utilidad neta fue de B/. 2 millones, manteniendo la cobertura de los gastos financieros por encima de 1, muestra una adecuada cobertura sobre gastos financieros de 1.3 veces, siendo razonable en los estados de resultados proyectados y superando los niveles de ingresos y utilidad proyectado a la fecha de análisis. A junio 2023 el EBITDA es el 65.6% de lo que se espera en los próximos 6 meses, mostrando un adecuado manejo operativo.

Ratios Financieros	Real	AÑO	AÑO	AÑO
	Jun-23	2023	2024	2025
EBITDA	11,716,439	17,867,385	19,595,344	21,468,812
Gastos Financieros	9,267,798	15,276,272	16,459,257	17,735,707
EBITDA / Gastos Financieros	1.3	1.2	1.2	1.2

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Activos	199,406	226,380	293,704	334,165	314,284	366,815
Disponibilidades	28,686	35,171	48,267	43,876	49,738	48,658
Inversiones	3,945	5,005	5,083	8,171	5,608	8,427
Préstamos brutos	158,889	172,536	221,740	270,194	243,705	298,365
Préstamos netos	129,166	148,022	180,222	227,576	198,086	249,755
Otros activos corrientes	3,088	2,752	3,865	4,176	4,334	4,079
Propiedades disponibles para la venta	1,261	4,249	4,088	3,325	3,777	3,161
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,391	1,397	1,662	1,880	1,931	1,901
Otros activos no corrientes	2,146	5,271	9,000	2,542	5,193	2,224
Pasivos	184,560	210,272	272,864	308,219	289,978	339,245
Sobregiros bancarios	7,548	10,672	433	145	117	220
Cuentas por pagar - proveedores	267	449	278	128	265	198
V.C.N por pagar	32,754	37,576	34,046	32,616	38,583	26,241
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	1,348	4,919	0	0	0	0
Otros pasivos corrientes	713	311	494	869	411	2,078
Bonos por pagar	112,062	131,807	196,095	224,830	204,982	253,860
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	29,868	24,538	41,518	49,630	45,619	56,647
Patrimonio	14,845	16,109	20,841	25,946	24,307	27,570
Capital en acciones	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
Acciones preferidas	0	390	3,250	6,112	5,592	6,112
Utilidades no distribuidas	3,845	4,719	6,591	8,834	7,715	10,458
Pasivos + patrimonio	199,406	226,380	293,704	334,165	314,284	366,815

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Ingresos financieros	19,974	19,405	24,023	28,735	13,414	15,595
Intereses ganados	16,605	15,667	17,665	22,520	10,305	12,841
Ingresos - gastos manejo	2,105	2,363	4,834	4,755	2,355	1,928
Intereses ganados - plazos fijos	1,264	1,375	1,525	1,460	754	826
Gastos financieros	10,409	12,222	15,081	17,573	7,928	9,268
Intereses financieros	832	716	421	126	55	21
Intereses de bonos	9,577	11,506	14,660	17,447	7,873	9,247
Margen financiero bruto	9,565	7,183	8,942	11,162	5,486	6,327
Otros ingresos	1,635	1,063	1,561	1,493	622	1,018
Margen operacional bruto	11,200	8,246	10,503	12,655	6,108	7,345
Gastos de operación	8,559	7,029	8,283	9,309	4,522	4,937
Margen operacional neto	2,641	1,217	2,220	3,347	1,586	2,408
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	84	13	6	9	9	41
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,725	1,230	2,226	3,356	1,594	2,449
Impuesto sobre la renta causado	367	223	281	475	157	397
Utilidad neta	2,358	1,007	1,944	2,881	1,438	2,052

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Liquidez						
Liquidez Inmediata	18.6%	19.0%	20.9%	17.0%	20.4%	17.3%
Liquidez Mediata	21.2%	21.7%	23.1%	20.2%	22.7%	20.3%
Solvencia						
Patrimonio con relación a Activos	7.4%	7.1%	7.1%	7.8%	7.7%	7.5%
Pasivo con relación a Activos	92.6%	92.9%	92.9%	92.2%	92.3%	92.5%
Patrimonio sobre Pasivo	8.0%	7.7%	7.6%	8.4%	8.4%	8.1%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	9.3%	9.3%	9.4%	9.6%	10.0%	9.2%
Patrimonio sobre Depósitos	9.6%	8.7%	9.0%	10.1%	10.0%	9.8%
Pasivo sobre Patrimonio	12.4	13.1	13.1	11.9	11.9	12.3
Rentabilidad						
ROE	15.9%	6.3%	9.3%	11.1%	5.9%	7.4%
ROA	1.2%	0.4%	0.7%	0.9%	0.5%	0.6%
ROAE	15.9%	6.3%	9.3%	11.1%	9.6%	12.7%
ROAA	1.2%	0.4%	0.7%	0.9%	0.7%	1.0%
Eficiencia operativa	76.4%	85.2%	78.9%	73.6%	74.0%	67.2%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Cobro judicial	0.39%	0.96%	0.66%	0.46%	0.49%	0.22%
Cartera Morosa	0.56%	0.84%	0.67%	0.50%	0.48%	0.29%
Loan to Value	50.6%	52.0%	61.4%	69.0%	64.4%	73.0%
Garantías sobre cartera bruta	197.6%	192.4%	162.8%	144.9%	155.3%	137.0%
Márgenes de Utilidad						
Margen Financiero Bruto	47.9%	37.0%	37.2%	38.8%	40.9%	40.6%
Margen Operacional Bruto	56.1%	42.5%	43.7%	44.0%	45.5%	47.1%
Margen Operacional Neto	13.2%	6.3%	9.2%	11.6%	11.8%	15.4%
Margen de Utilidad Neta	11.8%	5.2%	8.1%	10.0%	10.7%	13.2%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR