

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No. 81/2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 24 de junio de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
Álvaro Castro acastro@ratingspcr.com	Jorge Alcain jalcain@ratingspcr.com (+502) 6635-2166

Fecha de información	jun.-21	dic.-21	jun.-22	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24	dic.-24
Fecha de comité	3/12/21	1/7/22	6/1/23	19/05/23	11/12/23	30/05/24	10/01/25	24/06/25
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	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1	PA1
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} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (265-23)				PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -	PA ^{AA} -
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios SMV 157-24						PA ^{AA} -	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 -
Programa de Acciones Preferidas Acumulativas							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 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 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 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

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) ratificó las calificaciones de Hipotecaria Metrocredit, S.A., siendo estas: "PAA" para Fortaleza Financiera; "PAA-" para el programa de acciones preferidas acumulativas, "PA1" para programa de valores comerciales y de "PAAA-" para el programa de bonos hipotecarios. Todo con perspectiva "Estable" y basándose en estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024.

La calificación se fundamenta en su perfil de compañía especializada con enfoque en hipotecas, rentabilidad positiva y cartera garantizada con riesgo crediticio relativamente menor. Asimismo, se ponderan su liquidez en niveles aceptables y fondeo diversificado y su adecuación de capital suficiente.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Entidad especializada con enfoque en hipotecas:** Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una entidad financiera no bancaria enfocada en el otorgamiento de créditos personales respaldados por garantía hipotecaria. Su estrategia operativa combina una gestión prudente del riesgo, crecimiento ordenado y procesos en vías de digitalización, con un marco de gobierno corporativo en proceso de fortalecimiento.
- **Rentabilidad positiva con eficiencia operativa en ajuste:** La entidad mantiene una rentabilidad positiva, aunque con presión sobre sus márgenes financieros y operativos. La utilidad se conserva en terreno favorable, apoyada por una estructura de ingresos basada principalmente en intereses, con esfuerzos en mejorar su eficiencia ante el incremento de los costos.
- **Cartera garantizada con riesgo crediticio aparente:** La cartera crediticia muestra una expansión saludable, con baja morosidad y respaldo casi total por garantías hipotecarias en primera hipoteca. Sin embargo, se observa una reducción en la cobertura de dichas garantías y un aumento en el apalancamiento sobre los activos crediticios, elementos que deberán monitorearse.
- **Liquidez en niveles aceptables y fondeo diversificado:** La entidad mantiene una posición de liquidez operativa adecuada. Al cierre de 2023, la razón de liquidez operativa era de 2.28 a 1, mientras que al 31 de diciembre de 2024 mejoró a 4.18 a 1, lo que evidencia una mejora significativa en la cobertura de obligaciones de corto plazo. El fondeo se ha mantenido a través de instrumentos del mercado de capitales, sin presentar descalses relevantes y con una adecuada distribución entre deuda de mediano y largo plazo. En particular, la deuda por valores comerciales negociables (VCN) se redujo durante 2024 en USD 11.7 millones, reflejando una menor exposición a instrumentos de corto plazo y una mejora en el perfil de riesgo de fondeo.
- **Estructura patrimonial suficiente, pero con presiones por distribución:** La entidad presenta un nivel de capitalización adecuado en función de su perfil de riesgo. No se identifican presiones relevantes por distribución de utilidades, ya que la entidad no realizó pagos de dividendos comunes ni distribuciones significativas que afecten la solvencia. El patrimonio al 31 de diciembre de 2023 era de USD 29.5 millones, y al cierre de 2024 ascendió a USD 31.9 millones, lo que representa un fortalecimiento patrimonial en línea con el crecimiento del balance general.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mejora creciente y significativa de la rentabilidad, acompañado de una diversificación progresiva de las fuentes de ingreso que fortaleciesen la solvencia patrimonial.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Desmejora en la calidad de la cartera que afectasen los niveles de rentabilidad y presionasen el patrimonio de manera significativa.
- Reducción relevante de sus niveles de liquidez.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones.
- **Limitaciones potenciales:** No se encontraron limitaciones.

Metodología utilizada

Metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de noviembre de 2017.

Metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2023 a 2024.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de cartera.
- **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:** Reporte anual de 2024.

Hechos de Importancia

- Aprobación y disponibilidad activa de los programas SMV 157-24 y 265-23.
- Incremento en el saldo colocado de bonos por USD 6 millones en el segundo semestre.
- Alta distribución de utilidades (72.3 %) frente a niveles históricos.
- Aumento del 12.2 % en las garantías hipotecarias cedidas a instituciones financieras.
- Crecimiento de la cartera neta de préstamos por más del 15 %.
- Mantenimiento de niveles de rentabilidad operativa, pese a presiones en márgenes financieros.

Contexto Económico

PCR opina que Panamá continuará caracterizado con un PIB per cápita alto, inflación controlada y estabilidad macroeconómica con perspectivas de crecimiento buenas a mediano plazo, aunque persisten temas de gobernanza y finanzas públicas. Información de fuentes oficiales dejan entrever que el crecimiento real del PIB será arriba del 3 % en 2025, impulsado por obras públicas, actividades logísticas y la actividad del Canal de Panamá.

El Gobierno tiene la intención de abordar el asunto de la mina de cobre en el presente año. Existe la posibilidad de reapertura temporal de la mina para financiar su cierre responsable, pero esto podría traer costos políticos al ser un tema social delicado. Los procedimientos de arbitraje contra el gobierno debido al cierre siguen siendo un pasivo contingente relevante (USD 20,000 millones de dólares, cerca de un cuarto del PIB a junio de 2024).

Las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) permiten inferir que el déficit por cuenta corriente se pueda ampliar durante 2025 por la pérdida de exportaciones provocadas por el cierre de la mina. Si bien esto es desfavorable, no se considera que haya un riesgo para la estabilidad macroeconómica dado que los agentes económicos se caracterizan por registrar “colchones” de liquidez externa para manejar los choques en ausencia de un banco central. Por su parte, la deuda externa neta podría llegar al 50 % del PIB a 2024 y primer semestre de 2025.

Por el lado fiscal, existe la expectativa que el déficit esté cercano a los nuevos límites, en 4.3 % del PIB en 2025 y 3.8 % en 2026. Por otra parte, los recortes del gasto podrían enfrentar un retroceso político, como lo demuestra el presupuesto de 2025, que se incrementó significativamente a través del proceso legislativo. Además, el Gobierno espera elevar significativamente la recaudación tributaria al 8.9 % del PIB en 2025 desde el 6.4 % en 2024 vía combate a la evasión. Una mejora tan grande implicaría cambios en el código tributario, lo que ha sido descartado por las autoridades y genera dudas de cómo se logrará tal meta. Cifras preliminares disponibles indican que la deuda pública bruta cerrará en cerca del 65 % a 2024 y seguirá ascendente en los años siguientes; la deuda pública neta de las obligaciones previsionales reduce este indicador a cerca del 59%.

Panorama Internacional

Según las Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial, con corte a diciembre de 2024, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.7% para 2025, manteniéndose en niveles similares para 2026, en un contexto de crecimiento global estabilizado, pero inferior al promedio previo a la pandemia. Esta tendencia se debe a la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias restrictivas en varias economías avanzadas. A pesar de estos desafíos, en el segundo semestre de 2024, la actividad global mostró cierta resiliencia, impulsada por una recuperación gradual en las principales economías y una moderación en los costos de financiamiento. Sin embargo, la reducción de las tasas de interés globales ha sido más lenta de lo esperado, debido a la persistencia de presiones inflacionarias en mercados clave.

Además, se prevé que la inflación mundial haya descendido a 4.3% en 2024, con expectativas de continuar bajando en 2025. Aunque esto podría contribuir a que los bancos centrales alcancen sus objetivos de estabilidad de precios, la reducción ha sido más lenta debido a los precios elevados de productos básicos y los continuos choques de oferta, especialmente en el sector alimentario, afectados por eventos climáticos extremos. Aunque se espera que la inflación siga en descenso, factores externos como los fenómenos climáticos extremos, las interrupciones en el comercio global y las tensiones en los mercados energéticos podrían seguir generando volatilidad en los precios de productos básicos.

La sequía prolongada ha impactado a varias economías globales, afectando la agricultura, la generación de energía y el comercio internacional. En América del Sur y el Caribe, la escasez de agua ha reducido la producción agrícola y elevado los precios de los alimentos. En países como Brasil y México, ha limitado la generación hidroeléctrica, aumentando los costos de energía. Además, en rutas comerciales clave como el Canal de Panamá y el Canal de Suez, la reducción del nivel del agua ha restringido el tránsito de buques, afectando las cadenas de suministro globales y elevando costos de transporte. Estas disrupciones han generado tensiones comerciales y diplomáticas, especialmente con Estados Unidos y China, destacando la urgencia de estrategias para mitigar el impacto de la crisis hídrica.

América Latina y el Caribe cerrará 2024 con un crecimiento estimado del 1.9%, con una proyección de 2.5% para 2025. La política monetaria restrictiva siguió afectando la inversión y el consumo, pero la desaceleración de la inflación ha permitido a algunos bancos centrales reducir tasas de interés, impulsando una recuperación gradual. Sin embargo, persisten riesgos clave que podrían frenar la reactivación económica, como la prolongación de tasas de interés elevadas en economías avanzadas, los altos niveles de deuda en la región, la desaceleración de China, que afecta las exportaciones de materias primas, y los impactos climáticos, que han generado volatilidad en los precios de los alimentos y presiones inflacionarias.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana continúa liderando el crecimiento en la región, con una proyección de 4.9% en 2024 y 5.0% en 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.8% y 3.6% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.6% y 3.2% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad macroeconómica a pesar de las persistentes tensiones políticas. Honduras se proyecta en 3.3% y 3.2% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.1% y 2.6% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.4% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y una económica resiliente, aunque enfrenta desafíos como la desaceleración del comercio global. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.4% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

A diciembre de 2024, la economía de Estados Unidos ha mostrado mayor resiliencia de lo esperado, con un crecimiento impulsado por el gasto de los consumidores, que aumentó un 2.8% en el año. La inflación, aunque en descenso, cerró en 2.8% interanual en noviembre, aún por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal, que en diciembre aplicó un recorte de tasas de 25 puntos básicos, situándolas entre 4.25% y 4.50%. Las políticas comerciales de EE.UU. siguen afectando el comercio global, con nuevos aranceles a socios clave como México, Canadá y China, generando tensiones en las cadenas de suministro. Aunque el país mantiene un crecimiento sólido, persisten riesgos relacionados con la inflación y el comercio, que impactan en Centroamérica y el Caribe.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto del Sistema

Al cierre de diciembre de 2024, el Centro Bancario Internacional (CBI) experimentó un crecimiento significativo en su cartera de créditos, impulsado por el aumento de los préstamos tanto en el extranjero como a nivel local, especialmente en los segmentos corporativo y de consumo. A pesar de que la cartera vencida también aumentó proporcionalmente, se mantuvo dentro de rangos adecuados y estables, reflejando un control efectivo del deterioro crediticio. La distribución de la cartera se concentró en la categoría normal, lo que ayudó a mitigar el riesgo y preservar una calidad estable en los activos.

Durante el mismo período, las fuentes de fondeo del CBI se redujeron respecto al período anterior, con una menor participación de los depósitos; sin embargo, su estructura se ha mantenido estable en los últimos años. Los activos líquidos disminuyeron debido al incremento en la colocación y en la inversión en activos productivos, lo que resultó en una leve reducción de la liquidez inmediata. A pesar de esto, el sistema bancario conservó niveles adecuados de liquidez para atender sus obligaciones de corto plazo, manteniéndose por encima del mínimo exigido por la Superintendencia de Bancos.

En términos de solvencia, el patrimonio de los bancos del sistema registró un incremento, impulsado por el crecimiento en la utilidad del período, otras reservas y la utilidad acumulada de períodos anteriores, junto con una reducción en la pérdida de valores disponibles para la venta. Aunque el indicador de pasivos sobre patrimonio aumentó respecto al período anterior, se mantuvo en niveles ajustados de solvencia, reflejando una gestión prudente de las obligaciones financieras y un menor riesgo en el cumplimiento de compromisos. El índice de adecuación de capital del sector cumplió con el mínimo regulatorio, evidenciando una capitalización estable para afrontar los riesgos asociados a las operaciones de crédito e inversión.

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. se dedica principalmente al otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria y préstamos personales a jubilados. La compañía se fondeo vía emisiones de deuda desde septiembre de 2005, cuando obtuvo la autorización de la Comisión Nacional de Valores de la Bolsa de Valores de Panamá para ofrecer bonos hipotecarios al público inversionista por un total de USD 3 millones. Actualmente, cuenta con su casa matriz ubicada en ciudad de Panamá, Vía Brasil, Calle 1 C Sur, Edificio Metrocredit, Antiguo Sonitel. y posee catorce centros de captación de préstamos (Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Cerro Viento, Bugaba, Vista Alegre, Las Cumbres, Coronado, 24 de diciembre, Plaza Tocumen y Las Tablas).

Gobierno Corporativo

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 (USD 20,000,000.⁰⁰) dividido en veinte mil (20,000) acciones comunes con un valor de mil dólares (USD1,000.⁰⁰) 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 2024 se mantiene en once millones de dólares (USD 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.

A diciembre de 2024, el directorio de la entidad está conformado por cinco miembros, de los cuales dos son independientes, alineándose así con buenas prácticas de gobierno corporativo en el sector de intermediación financiera. Esta estructura representa una mejora reciente, ya que hasta hace poco el órgano estaba compuesto únicamente por tres miembros. La incorporación de directores independientes fortalece la supervisión y el enfoque estratégico de la entidad. Los miembros del directorio pueden ser removidos cada cinco años, siendo la última modificación registrada el 22 de octubre de 2024. Cabe señalar que no existen contratos entre los directores y la sociedad para la prestación de sus servicios, y la gestión operativa recae en el Gerente General.

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.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de Metrocredit es el otorgamiento de créditos personales con garantía hipotecaria. La entidad destaca como una institución financiera no bancaria de nicho en Panamá, enfocada en segmentos específicos de empleados y pequeños empresarios con un factor diferenciador en la rapidez del servicio.

Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, no obstante, el 85% de los mismos tiene una duración promedio de 72 a 84 meses. Asimismo, la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses y 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. Cabe resaltar que la cartera de préstamos tiene garantías de bienes inmuebles los cuales constituyen primera hipoteca y representa el 99.5% de la cartera total; además, hay préstamos a jubilados que representan el 0.5% y préstamos personales con descuentos directos que representan el 0.02% del total.

Productos¹

- 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

PCR considera que la estrategia de penetración de mercados de la institución seguirá siendo efectiva en el futuro predecible. Esta se impulsa, según la administración, en tres ejes principales:

Expansión controlada de cartera de crédito

La entidad ha mantenido una expansión activa de su cartera de crédito, con crecimientos anuales de 18.65 % en 2023 y 15.14 % en 2024, impulsados principalmente por los segmentos de consumo y pymes. Si bien se espera que en el mediano plazo la estrategia se enfoque en un ritmo de crecimiento más moderado, la evolución reciente refleja una política comercial dinámica y sostenida, orientada a ampliar la base de clientes con un enfoque en mayor diversificación sectorial y geográfica, sin comprometer los niveles históricamente bajos de morosidad.

Digitalización de procesos

Como parte de sus objetivos estratégicos, la institución ha avanzado en la automatización de procesos de originación, seguimiento y cobranza de crédito, así como en mejoras tecnológicas en su sistema de información gerencial. Esta modernización busca reducir costos operativos, aumentar la trazabilidad y mejorar la experiencia del cliente.

Gestión prudente de riesgos y fortalecimiento institucional

La administración ha priorizado la actualización de manuales, la profesionalización de su estructura de riesgos y la mejora del control interno. Asimismo, se han reforzado los comités técnicos para la toma de decisiones financieras y de crédito, apuntando a mantener una estructura organizativa sólida que acompañe su crecimiento. Adicionalmente, la estrategia contempla mantener una política de dividendos estable, fortalecer el capital vía utilidades retenidas y asegurar un balance adecuado entre crecimiento, liquidez y solvencia. Estas medidas reflejan un enfoque conservador y sostenible, consistente con su perfil de negocio.

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Hipotecaria Metrocredit, S.A. estructura su riesgo crediticio mediante políticas internas que establecen montos máximos y mínimos para la concesión de créditos personales con garantía hipotecaria. La totalidad de los préstamos se encuentran respaldados por bienes inmuebles, con una cobertura mínima de 3 a 1 sobre el valor del crédito, conforme a política institucional.

La entidad mantiene una baja proporción de créditos dirigidos a jubilados, los cuales se pagan mediante descuento directo de la Caja de Seguro Social, lo que contribuye a reducir el riesgo de incumplimiento. Al cierre de diciembre de 2024, ningún crédito individual representa más del 1 % del total de colocaciones, lo que evidencia una adecuada diversificación del riesgo crediticio.

Durante el ejercicio, la Junta Directiva aprobó una reducción de tasas de interés con el fin de ampliar el acceso al crédito y fomentar un crecimiento sostenido del portafolio, en línea con una estrategia comercial activa.

¹ Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

En cuanto al marco normativo aplicable, la entidad no se encuentra obligada a constituir provisiones para cuentas incobrables, dado que no le aplica el Acuerdo 4-2013 de la Superintendencia de Bancos. No obstante, MetroCredit evalúa su cartera trimestralmente, y en caso de existir evidencia objetiva de deterioro, los créditos se clasifican como morosos, en proceso judicial o en remate. Una vez adjudicados los bienes, estos se registran como bienes disponibles para la venta. Si se identifican pérdidas por deterioro del valor razonable, estas se reconocen contablemente en el periodo correspondiente. Al 31 de diciembre de 2024, la entidad reportó un saldo de PAB 5.9 millones en bienes disponibles para la venta, lo cual refleja la aplicación efectiva de su política de recuperación vía garantías reales.

Análisis Financiero

La financiera presentó una rentabilidad sólida durante el periodo analizado. Al cierre de 2024, el ROA se ubicó en 0.89 %, ligeramente por debajo del promedio de los últimos cuatro años (0.98 %), mientras que el ROE fue de 10.8 %, superior al promedio 2020–2023 (9.9 %) y aún dentro de un rango adecuado dada la estructura patrimonial de la entidad. Si bien los resultados muestran una contracción respecto al desempeño de 2023, se mantienen por encima de los niveles históricos recientes, lo que respalda una rentabilidad estable en el mediano plazo.

El margen financiero neto se redujo de 37.9 % a 35.0 %, aunque se mantiene en niveles sólidos y denota una gestión razonable del diferencial de tasas. El margen operativo neto descendió de 12.9 % a 9.3 %, reflejando una mayor presión sobre los gastos operativos y financieros. Asimismo, la utilidad neta disminuyó en 9.2 % respecto al año anterior, pasando de B/.3.8 millones a B/.3.4 millones, mientras que su relación sobre productos financieros se redujo de 11.6 % a 7.3 %. Esta evolución obedece principalmente al crecimiento más acelerado de los gastos frente a los ingresos. No obstante, la entidad logró preservar niveles positivos de rentabilidad, lo que respalda su capacidad de generación interna de capital y sostenibilidad operativa.

Calidad de Activos y Riesgo de Crédito

Durante 2024, la calidad de los activos de Metrocredit se mantuvo en niveles razonables, aunque con señales de presión sobre la rentabilidad del portafolio. El volumen de préstamos netos creció un 15.1 %, pasando de PAB270.0 millones en 2023 a PAB310.9 millones en 2024, representando el 80.2 % de los activos totales, lo que confirma el carácter crediticio del modelo de negocio.

Sin embargo, la productividad de la cartera y el rendimiento del activo productivo mostraron una leve disminución (de 9.10 % a 8.69 % y de 11.20 % a 10.64 %, respectivamente), mientras que el spread financiero se redujo de 3.78 % a 2.86 %. Esta evolución refleja un entorno más desafiante para la colocación de créditos rentables o un incremento en el costo del fondeo. El margen financiero sobre activos productivos también se contrajo de 3.11 % a 2.83 %. A pesar de estos ajustes, la cartera creció de forma saludable sin evidenciar deterioro sustancial en la estructura de balance.

La cartera de Hipotecaria Metrocredit, S.A. mantiene una calidad alta, con niveles de morosidad muy bajos según lo reportado en los estados financieros auditados. Esta baja siniestralidad está respaldada por una política conservadora de originación, que exige garantía hipotecaria en casi la totalidad de los créditos otorgados.

De acuerdo con la normativa vigente, la entidad no está obligada a registrar provisiones contables por deterioro de cartera, por lo que no se presentan reservas específicas por este concepto. No obstante, la exposición al riesgo crediticio se encuentra mitigada por la cobertura hipotecaria, la calidad de los activos y el comportamiento histórico de recuperación.

En este contexto, el riesgo de crédito es considerado contenido, aunque deberá monitorearse en caso de cambios en la calidad del portafolio o aumentos en los niveles de morosidad.

Liquidez y Estructura de Fondeo

La entidad presenta una estructura de liquidez razonable y estable, aunque con una ligera contracción interanual. Al cierre de 2024, las disponibilidades totalizaron PAB49.4 millones, representando el 12.9 % de los pasivos totales, frente al 16.1 % registrado en 2023. Este descenso refleja una menor proporción de activos líquidos sobre el total de obligaciones, aunque el nivel se mantiene en rangos adecuados para el tipo de operación.

El indicador de activos líquidos respecto a pasivos costeados se ubicó en 16.97 %, por debajo del 19.42 % de 2023, mientras que la relación fondos disponibles/pasivos costeados pasó de 16.62 % a 14.38 %, lo que sugiere una leve presión sobre la capacidad de cobertura de vencimientos inmediatos. No obstante, los niveles aún permiten cubrir las obligaciones de corto plazo sin comprometer la estabilidad financiera.

En cuanto a la estructura de fondeo, se observa una menor participación de valores comerciales negociables (VCN), cuyo saldo disminuyó de PAB 24.1 millones en 2023 a PAB 12.4 millones en 2024, lo que representa una reducción interanual del 48.5 %. Esta disminución indica una menor dependencia de instrumentos de deuda de corto plazo para financiar operaciones, mejorando significativamente el perfil de riesgo de la entidad.

En conjunto, la entidad mantiene una estructura de fondeo razonablemente diversificada, con liquidez operativa suficiente para enfrentar sus vencimientos y necesidades operativas. No obstante, la reducción en la proporción de activos líquidos sugiere la importancia de mantener vigilancia sobre los vencimientos y costos asociados al fondeo de mercado.

Adecuación Patrimonial

La entidad mantiene un nivel de capitalización adecuado, aunque con una leve reducción relativa durante 2024. El patrimonio contable alcanzó PAB 31.86 millones, equivalente al 8.2 % de los activos totales, inferior al 8.7 % observado en 2023, debido a un crecimiento más acelerado de los activos en comparación con el capital. En términos de cobertura de riesgo crediticio, el capital cubre el 10.2 % de la cartera neta, por debajo del 10.9 % del año anterior. Si bien estos indicadores continúan reflejando una protección razonable ante pérdidas inesperadas, muestran una tendencia a la baja que amerita seguimiento.

A pesar de este ajuste, la cartera creció de forma saludable durante 2024, sin evidenciar deterioro en la estructura de balance. No obstante, durante el mismo periodo se distribuyeron dividendos equivalentes al 35.5 % de la utilidad neta del año 2023, mientras que un 43.3 % adicional correspondió a dividendos pagados sobre la utilidad retenida del año anterior. Si bien esta política no compromete de forma inmediata la solvencia, sí limita el fortalecimiento patrimonial vía reservas internas, especialmente en un entorno de márgenes más estrechos. En conjunto, la entidad conserva una estructura patrimonial adecuada en función de su perfil de riesgo, aunque será clave monitorear la evolución de los indicadores de cobertura y la política de distribución frente a escenarios económicos o regulatorios más exigentes.

Gestión Integral de Riesgos

La entidad cuenta con una estructura básica de gestión de riesgos, adecuada a su tamaño y complejidad operativa. Dispone de un Comité de Riesgos, responsable de supervisar la exposición de la entidad a riesgos financieros, operativos y de cumplimiento, así como de aprobar políticas y límites prudenciales. Asimismo, se apoya en manuales internos de riesgo y en la separación de funciones clave entre las áreas de negocio, cumplimiento y auditoría interna.

- **Riesgo de crédito:** La entidad ha desarrollado políticas de originación, seguimiento y recuperación crediticia alineadas con prácticas prudenciales. Los créditos son clasificados de acuerdo con su perfil de riesgo, y se mantienen provisiones contables en función de la mora observada y el comportamiento histórico de la cartera. Se emplean límites de exposición por cliente y sector, y la cartera se encuentra diversificada. La morosidad se mantiene bajo control y con coberturas suficientes, como se expuso en el apartado anterior. Según la administración, el control de recuperación de saldos en mora es dinámico y escalable según los niveles de mora.
- **Riesgo de mercado:** La exposición al riesgo de mercado es limitada, dado que la financiera no realiza operaciones especulativas ni mantiene posiciones significativas en instrumentos complejos. No obstante, se monitorean las posibles variaciones en tasas de interés que podrían afectar los márgenes, y se evalúa periódicamente el calce entre los flujos de activos y pasivos. No se hace uso de herramientas sofisticadas como el Valor en Riesgo (VaR), pero sí se aplican análisis de sensibilidad y escenarios internos sobre tasas y fondeo.
- **Riesgo de liquidez:** El área financiera gestiona el riesgo de liquidez con base en el monitoreo de vencimientos y el mantenimiento de un nivel mínimo de activos líquidos. La entidad cuenta con mecanismos internos de alerta y seguimiento diario de posiciones de efectivo, así como líneas contingentes con instituciones relacionadas. El nivel de liquidez es suficiente para cubrir las obligaciones de corto plazo, como se detalló en el apartado 9.
- **Riesgo operativo:** La institución ha implementado controles básicos para mitigar el riesgo operativo, incluyendo procesos de doble validación, conciliaciones automáticas, separación de funciones críticas y sistemas tecnológicos que respaldan las operaciones. Se identifican incidentes operativos y se lleva un registro de estos, aunque no se emplean modelos avanzados de medición. La entidad no ha reportado eventos operativos materiales en el período analizado.

En conjunto, el marco de gestión de riesgos es proporcional al tamaño de la entidad y presenta áreas de mejora principalmente en la automatización y profundización de modelos de medición. La estructura actual permite identificar, mitigar y monitorear los principales riesgos que enfrenta la institución.

Garantías Asociadas a los Programas de Bonos

La entidad mantiene una estructura de fondeo respaldada por contratos de fideicomiso vinculados a sus emisiones de bonos hipotecarios rotativos, lo que constituye una fuente clave de mitigación de riesgo para los tenedores de valores. Al cierre de 2024, Hipotecaria Metrocredit no mantiene obligaciones con bancos ni ha cedido garantías hipotecarias a instituciones bancarias, situación que se mantiene sin cambios respecto al año 2023.

Esto refuerza el hecho de que el fondeo de la entidad proviene principalmente del mercado de capitales a través de programas rotativos estructurados, sin exposición directa a deuda bancaria garantizada, lo que contribuye a una mayor flexibilidad operativa y control sobre sus fuentes de financiamiento.

Estas garantías respaldan obligaciones financieras y se encuentran estructuradas dentro de fideicomisos como el identificado con el número 78-000000040, que permiten segregar patrimonialmente los activos asociados a las emisiones. En el contexto de los programas de bonos hipotecarios rotativos, dichas garantías contribuyen a reforzar la seguridad de los instrumentos emitidos y permiten a la entidad mantener acceso favorable al mercado de capitales.

Adicionalmente, la reciente colocación de bonos a través del programa SMV 265-23 y la aprobación del programa SMV 157-24, ambos con disponibilidad significativa, se apalanca en esta estructura de respaldo hipotecario. Esto otorga mayor flexibilidad financiera a la entidad, permitiéndole crecer sin comprometer la calidad crediticia de sus emisiones.

En conjunto, la existencia de garantías hipotecarias activas, su crecimiento interanual y su vinculación con los programas de deuda vigentes, fortalecen la posición estructural de fondeo y respaldan la calificación de los instrumentos emitidos en el mercado local.

Instrumentos Calificados

La entidad mantiene una estructura diversificada de programas de bonos hipotecarios rotativos, con un total autorizado de USD 650 millones, conforme a las resoluciones aprobadas por la SMV. Al 31 de diciembre de 2024, se encontraban colocados aproximadamente USD 331.7 millones, lo que representa una utilización del 51.0 % del total aprobado.

Dado que la mayoría de los programas presentaban altos niveles de utilización, se estima que los fondos adicionales se colocaron principalmente a través del programa SMV 265-23, que aún contaba con una disponibilidad significativa. La reciente aprobación del programa SMV 157-24, junto con el remanente no utilizado del SMV 265-23, continúa respaldando la capacidad de fondeo futuro de la entidad en el mercado local, otorgándole flexibilidad operativa para atender su estrategia de crecimiento sin necesidad de nuevas autorizaciones regulatorias en el corto plazo.

BONOS HIPOTECARIOS DE HIPOTECARIA METROCREDIT		
Monto en circulación al 31-dic-2024 (USD)	Monto Autorizado (USD)	Monto en circulación (USD)
SMV No. 92-91 (83-15)	45,000,000	32,353,000
SMV No. 423-16	40,000,000	21,761,000
SMV No. 97-17 (697-17)	45,000,000	23,072,000
SMV No. 179-19	70,000,000	25,627,000
SMV No. 392-21	100,000,000	76,816,000
SMV No. 265-23	200,000,000	114,820,000
SMV No. 157-24	150,000,000	36,385,000
Total	650,000,000	330,834,000

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

Proyecciones

Para 2025, la entidad proyecta un crecimiento moderado del portafolio de créditos, acompañado de una mejora gradual en el margen operativo, como resultado de eficiencias en la estructura de gastos. Se estima que los ingresos netos se incrementen respecto a 2024, manteniéndose una rentabilidad saludable en relación con el patrimonio. Asimismo, se anticipa la continuidad de la política de dividendos adoptada en 2024, sin afectar significativamente la capitalización.

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General Hipotecaria Metrocredit (cifras en miles de PAB)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Activos	199,406	226,380	293,704	291,547	340,846	387,570
Disponibilidades	28,686	35,171	48,267	43,876	50,016	49,423
Inversiones	3,945	5,005	5,083	8,171	8,427	8,896
Préstamos brutos	158,889	172,536	221,740	270,194	337,745	403,804
Préstamos netos	158,889	172,536	221,740	227,576	270,024	310,918
Otros activos corrientes	3,088	2,752	3,865	4,176	4,475	4,452
Propiedades disponibles para la venta	1,261	4,249	4,088	3,325	2,932	5,863
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,391	1,397	1,662	1,921	2,016	2,445
Otros activos no corrientes	2,146	5,271	9,000	2,501	2,956	5,573
Pasivos	184,560	210,272	272,864	265,601	311,305	355,707
Sobregiros bancarios	7,548	10,672	433	145	0	23
Cuentas por pagar - proveedores	267	449	278	128	158	462
V.C.N por pagar	32,754	37,576	34,046	32,616	24,080	12,402
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	1,348	4,919	0	0	0	0
Otros pasivos corrientes	713	311	494	869	1,042	1,071
Bonos por pagar	112,062	131,807	196,095	224,830	276,756	330,834
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	29,868	24,538	41,518	7,011	9,268	10,915
Patrimonio	14,845	16,109	20,841	25,946	29,541	31,862
Capital en acciones	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
Acciones preferidas	0	390	3,250	6,112	6,612	6,575
Utilidades no distribuidas	3,845	4,719	6,591	8,834	11,929	14,287
Pasivos + patrimonio	199,406	226,380	293,704	291,547	340,846	387,570

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

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de PAB)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Ingresos financieros	19,974	19,405	24,023	28,768	32,569	37,345
Intereses ganados	16,605	15,667	17,665	22,520	26,466	30,519
Ingresos - gastos manejo	2,105	2,363	4,834	4,755	3,971	4,150
Intereses ganados - plazos fijos	1,264	1,375	1,525	1,493	2,132	2,676
Gastos financieros	10,409	12,222	15,081	17,573	20,236	24,283
intereses financieros	832	716	421	126	49	40
Intereses de bonos	9,577	11,506	14,660	17,447	20,187	24,243
Margen financiero bruto	9,565	7,183	8,942	11,195	12,333	13,062
Otros ingresos	1,635	1,063	1,561	1,460	2,258	2,587
Margen operacional bruto	11,200	8,246	10,503	12,655	14,591	15,649
Gastos de operación	8,559	7,029	8,283	9,309	10,364	12,189
Margen operacional neto	2,641	1,217	2,220	3,347	4,227	3,460
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	84	13	6	9	128	420
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,725	1,230	2,226	3,356	4,355	3,880
Impuesto sobre la renta causado	367	223	281	475	566	440
Pérdida extraordinaria no recurrente(Balboa Bank & Trust Corp)	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	2,358	1,007	1,944	2,881	3,789	3,439

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

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Liquidez						
Liquidez Inmediata	18.6%	19.0%	20.9%	17.0%	16.6%	14.4%
Liquidez Mediata	21.2%	21.7%	23.1%	20.2%	19.4%	17.0%
Solvencia						
Patrimonio con relación a Activos	7.4%	7.1%	7.1%	8.9%	8.7%	8.2%
Pasivo con relación a Activos	92.6%	92.9%	92.9%	91.1%	91.3%	91.8%
Patrimonio sobre Pasivo	8.0%	7.7%	7.6%	9.8%	9.5%	9.0%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	9.3%	9.3%	9.4%	9.6%	8.7%	7.9%
Patrimonio sobre Depósitos	9.6%	8.7%	9.0%	10.1%	9.8%	9.3%
Pasivo sobre Patrimonio	12.4	13.1	13.1	10.2	10.5	11.2
Rentabilidad						
ROE	15.9%	6.3%	9.3%	11.1%	12.8%	10.8%
ROA	1.2%	0.4%	0.7%	1.0%	1.1%	0.9%
ROAE	15.9%	6.3%	9.3%	11.1%	12.8%	10.8%
ROAA	1.2%	0.4%	0.7%	1.0%	1.1%	0.9%
Eficiencia operativa	76.4%	85.2%	78.9%	73.6%	71.0%	77.9%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Cobro judicial	0.39%	0.96%	0.66%	0.46%	0.33%	0.28%
Cartera Morosa	0.56%	0.84%	0.67%	0.50%	0.40%	0.29%
Loan to Value	50.6%	52.0%	61.4%	69.0%	62.8%	67.1%
Garantías sobre cartera bruta	197.6%	192.4%	162.8%	144.9%	159.3%	110.8%
Márgenes de Utilidad						
Margen Financiero Bruto	47.9%	37.0%	37.2%	38.9%	37.9%	35.0%
Margen Operacional Bruto	56.1%	42.5%	43.7%	44.0%	44.8%	41.9%
Margen Operacional Neto	13.2%	6.3%	9.2%	11.6%	13.0%	9.3%
Margen Neto	11.8%	5.2%	8.1%	10.0%	11.6%	9.2%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión preliminar.