

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No. 67/2022	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 1 de julio de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
José Ponce jponce@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-18	jun-19	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	3/05/2019	31/10/2019	22/05/2020	13/11/2020	9/07/2021	3/12/2021	01/07/2022
Fortaleza Financiera	PA ^{A-}	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A	PA ^A
Programa de Valores Comerciales SMV 342-21					PA ¹	PA ¹	PA ¹
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹	PA ¹
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15	PA ^{A+}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 423-16	PA ^{A+}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 697-17	PA ^{A+}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}	PA ^{AA-}
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 179-19	PA ^{A+}	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-}
Programa de Acciones Preferidas Acumulativas		PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}	PA ^{A-}
Perspectiva	Positiva	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

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de **PA A** a la **Fortaleza Financiera**, de **PA 1** 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 información al 31 de diciembre de 2021. La calificación se fundamenta en el enfoque de negocio de créditos Hipotecarios garantizados por Hipotecaria Metrocredit. Los indicadores de morosidad se mantienen en niveles bajos y se considera el respaldo del fideicomiso de garantía de las emisiones, demostrando una adecuada cobertura. Por otro, la calificación se encuentra limitada, por la concentración de la cartera en préstamos hipotecarios y los ajustados niveles de cobertura para el pago de sus obligaciones.

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 diciembre 2021, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit totalizó B/. 221.7 millones, incrementando interanualmente en (+28.5%) como resultado del aumento en las colocaciones de créditos hipotecarios. La cartera muestra una concentración en 97.3% en préstamos con garantía hipotecaria y 2.7% por préstamos a jubilados. Los préstamos en categoría vigente representaron el 95.2% del total de la cartera. Cabe resaltar que la cartera de préstamos cuenta con garantías hipotecarias por B/. 360.9 millones lo cual demostró una cobertura hipotecaria de 162.8% y el Loan to Value se situó en 61.4%. Los resultados de los indicadores antes mencionados es producto de que el crecimiento en los préstamos fue mayor que la proporción que las garantías, aunque mantienen una alta cobertura sobre dichos créditos. Adicional la morosidad se mantiene por debajo del promedio del sector y en los últimos 5 años los indicadores de morosidad y cartera vencida no han superado el 1%, estos han ido decrementado por el crecimiento constante en la cartera, el cual ha sido proporcionalmente mayor al incremento de la cartera morosa y vencida. 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.

Recuperación en los niveles de Rentabilidad. Al segundo semestre de 2021, los ingresos financieros incrementaron en mayor proporción (+23.8%) ante el incremento en los gastos financieros (+23.4%); derivado del incremento en los intereses ganados e ingresos por manejo, en relación a los intereses por bonos y VCN's, a pesar de una mayor emisión de series correspondientes a bonos hipotecarios. Debido a este incremento en ingresos respecto a los gastos, el margen financiero bruto totalizo B/. 8.9 millones lo cual mostro un aumento de B/. 1.8 millones con un valor de 37.22%. Así mismo, a pesar de que los gastos de operación aumentaron (+17.8%), la utilidad neta mostró una recuperación e incremento considerablemente (+93.1%), totalizando B/.1.9 millones. Adicionalmente, el patrimonio aumentó en B/. 4.7 millones como resultado del incremento en las utilidades no distribuidas y acciones preferidas registradas al periodo de análisis. Derivado de lo anterior, el ROE de la empresa se situó en 9.33%, 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 ROA se situara en 0.66% reflejando una leve mejora respecto al periodo anterior, mostrando una adecuada recuperación en la rentabilidad de la financiera proveniente de las consecuencias económicas de la Pandemia COVID-19.

Estables niveles de liquidez. A la fecha de análisis, las disponibilidades totalizaron B/. 48.3 millones, incrementando de manera interanual, derivado del aumento en las cuentas corrientes, de ahorro y depósitos a plazo fijo. Las inversiones por su parte mostraron un leve incremento, como resultado del alza en las acciones adquiridas, lo que permite rentabilizar más y mejorar la liquidez de la empresa. En lo que respecta a las fuentes de fondeo el 71.9% corresponde a bonos hipotecarios, seguido por los VCN's que conformaron el 12.5% del total de pasivos. 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 ubicó en 20.9%, aumentando levemente respecto al periodo anterior. Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, la liquidez mediata se situó en 23.1%, aumentando interanualmente). En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron un leve aumento que puede ser explicada por el incremento en las disponibilidades, resultado de mayores depósitos y se ha observado una tendencia al alza en estos indicadores, manteniendo estables niveles de liquidez en los últimos 3 años.

Apropiada solvencia patrimonial. Al cierre de diciembre 2021, el patrimonio totalizó B/. 20.8 millones, mostrando un incremento interanual de (+29.4%), derivado del incremento en la colocación de acciones preferentes, las cuales al periodo de análisis totalizaron B/. 3.25 millones (+7.3 veces), aunado al incremento en las utilidades retenidas. Por lo tanto, en lo que respecta al endeudamiento patrimonial, se ubicó en un valor de 13.1 veces, siendo mayor al indicador registrado en el año anterior, como consecuencia del incremento en los pasivos (+29.8%) lo cual fue proporcionalmente mayor al incremento en el patrimonio (+29.4%), debido al incremento en los VCN y Bonos por pagar, 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 y también se ubicó por encima del sector (8.9 veces), por lo cual se puede observar el fuerte financiamiento con terceros que mantiene la financiera, esta tendencia al alza se observa por parte del apalancamiento de la empresa a causa de las emisiones de los distintos programas, indicando un leve incremento, pero constante en el tiempo.

Buenas 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 créditos y avalúos igual o superior a lo establecido (110% en créditos y 200% en avalúos) por lo que el riesgo de incumplimiento del pago de sus obligaciones es bajo. Cabe resaltar que algunas series de cada uno de los programas se encontraban en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previstos en el contrato de fideicomiso.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación

- Diversificación en la cartera de créditos.
- Mejora sostenida en su solvencia patrimonial.
- Holgados niveles de cobertura sobre gastos financieros.

Factores que pudieran disminuir la calificación

- La calidad de la cartera se vea 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 encontró limitación alguna con la información remitida.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i) existe el riesgo latente por la pandemia COVID-19, en caso de que el gobierno disponga de nuevas disposiciones que se vea afectado en la economía de los panameños afectando los ingresos de la empresa.

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 auditados de diciembre 2017 a diciembre de 2021.
- **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

- En el mes de abril de 2021 Hipotecaria Metrocredit, estrenó sede lo cual es en un nuevo edificio, dando una muy buena imagen ante la comunidad financiera.
- Aumento del capital en acciones preferentes, totalizando B/. 3.25 millones en diciembre de 2021.
- La serie CK correspondiente a la emisión autorizada mediante resolución SMV No. 179-19 se retiró la oferta por decisión del emisor ya que no es necesaria al momento, esta serie no tuvo ninguna colocación en el mercado.
- La serie CD (US\$ 725,000) correspondiente a la emisión autorizada mediante resolución SMV No. 179-19 se retiró la oferta por decisión del emisor ya que no es necesaria al momento, esta serie no tuvo ninguna colocación en el mercado.
- La serie CJ (US\$ 910,000) correspondiente a la emisión autorizada mediante resolución SMV No. 179.19 se retiró la oferta por decisión del emisor ya que no es necesaria al momento, esta serie no tuvo ninguna colocación en el mercado.
- El 17 de diciembre de 2021, se realizó la redención anticipada total correspondiente a las Series CB (US\$ 3,000,000) y CC (US\$ 2,000,000) de la emisión de US\$ 70,000,000 emitida el 7 de mayo de 2019, autorizada mediante la resolución SMV No. 179.19.
- La serie BS correspondiente a la emisión autorizada mediante resolución SMV No. 179.19 por un monto total de 500,000 se retiró la oferta del mercado por decisión del emisor.

- En febrero de 2021 mediante reunión extraordinaria de accionistas de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se designó al señor Luis Carlos del Río como nuevo Director, se aceptó la renuncia del señor Román Antonio Castillo Moreno como director y se designó al señor Carlos Antonio Herrera Correa como director Tesorero y Secretario.
- En febrero de 2021 se registró la modificación de los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios, por un monto de hasta US\$ 45,000,000 autorizados mediante resolución SMV No. 83-15.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de la pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registró un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sistema

Para el período de diciembre 2021, 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. 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).

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 55.8% de participación. Al analizar la cartera, el 74% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 26% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 2.15% sobre el total de la cartera siendo mayor respecto al año anterior (diciembre 2020:1.94%), la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Asimismo, los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron en un 53.6% del total de los depósitos, mostrando una leve disminución de 0.2% a lo posicionado al período anterior. Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata¹ se ubicó en un 24.9%, reflejando una posición menor para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, debido a un incremento en las captaciones del público y la disminución en los activos líquidos. A pesar de la disminución del ratio, el sistema mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado, contando con recursos suficientes para cubrir sus necesidades a corto plazo y a su vez facilitará retomar el crecimiento del crédito. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 60.02%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A diciembre de 2021, los ingresos por intereses mostraron una tendencia a la baja, los cuales se ubicaron en B/. 4,954 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 393.5 millones (-7.4%), como consecuencia de un decremento en los intereses por depósitos en (-38.4%), intereses por préstamos (-12.0%), intereses por inversiones (-8.6%), e intereses por arrendamiento financiero en (-32.2%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizo B/. 4.96 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.96 millones los cuales no se encontraban sobre la estructura del total de ingresos por intereses en diciembre 2020. De tal manera, los intereses por préstamos representaron el 85.4% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12%, los intereses por depósitos 2.1%, los intereses por arrendamiento financiero en 0.3% y otros ingresos en 0.1%. Las tasas del mercado panameño son bajas y presentan poca volatilidad, esto debido al bajo riesgo país, sin riesgo de devaluación y con integración financiera por lo anterior son muy cercanas a los intereses de mercados internacionales. Esto debido a que los bancos tienen estructuras de fondeos satisfactorias y liquidez adecuada.

A la fecha de análisis, la utilidad del periodo se ubicó en B/. 1,280 millones, mostrando un aumento de B/. 270.9 millones (+26.8%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (diciembre 2020: B/. 1,009 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad aumentaron levemente con relación al año anterior, como resultado de un aumento en la utilidad del periodo, esto debido a una menor acumulación de gastos en provisiones en cuentas malas, y si bien hay menores ingresos por cartera, estos son nivelados por la mayor relevancia de los ingresos por servicios financieros. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 0.97%, mayor al indicador presentado al año anterior (diciembre 2020: 0.81%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 8.17%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (diciembre 2020: 6.49%). La rentabilidad del sector bancario ha mostrado una mejoría a pesar de los factores por la pandemia del COVID-19.

Por lo que se puede concluir que el sistema financiero continúa manteniendo una posición sólida y de resiliencia, con niveles de liquidez y de capital superiores a los mínimos requeridos. Mostrando un incremento en el desempeño de la actividad crediticia, así como en los depósitos de los clientes, mostrando una mayor rentabilidad, sin embargo, estos todavía no alcanzan los niveles que estaban antes de la pandemia.

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 quince centros de captación de préstamos (Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Cerro Viento, Bugaba, Vista Alegre, Balboa, Las Cumbres, Coronado, Bethania, 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 2021 se mantiene en once millones de dólares (US\$ 11,000,000.⁰⁰), lo que corresponde a once mil (11,000)

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

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 2020 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 97.3% de la cartera está conformada por préstamos con garantía de hipotecas sobre inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público. El resto de su cartera corresponde a préstamos personales a jubilados de hasta 72 meses de plazo con el descuento directo de su cheque de la caja de seguro social. Asimismo, el crecimiento de la empresa se ha dado a través de sucursales en todo el país y ha sido financiado principalmente con el capital de trabajo de la empresa.

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.

² Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

Estrategias corporativas

A la fecha, 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). Asimismo, para el segundo semestre de 2021 se inició un nuevo 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.

Además, 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, revistas especializadas 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. La Dirección continúa analizando su política de expansión, a pesar de que la Junta Directiva autorizó abrir dos centros nuevos de captación de préstamos, estas nuevas ubicaciones y fecha de apertura se continúan evaluando.

Aunado a lo anterior, se continúa desarrollando un nuevo software diseñado especialmente para la empresa el cual ya está operando en 5 sucursales y se están evaluando otras posibles acciones dentro de la empresa que puedan mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito y otros.

Posición competitiva

Hipotecaria Metrocredit, S.A. actualmente compite con empresas financieras que operan en la República de Panamá. El sector de las financieras es altamente competitivo y comprende como mercado objetivo común a los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; siendo un mercado abordado de la misma manera por la banca local, la cual genera niveles de competencia significativamente elevados. En el mercado panameño, en lo que va en el año 2021, operan 192 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

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 siquiera el 0.5% 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.

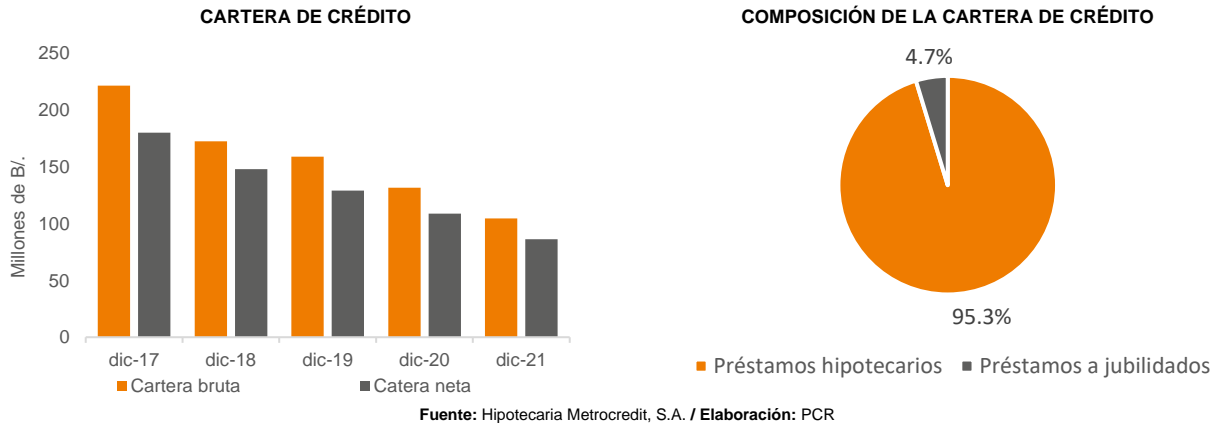
Debido a que las financieras no cuentan con una normativa específica en criterios regulatorios, especialmente los que rigen la clasificación de cartera dispuestos en el Acuerdo 4-2013 de la SBP, Hipotecaria Metrocredit, S.A. no está obligada a mantener una provisión para cuentas incobrables. No obstante, 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.

Calidad de la cartera

A diciembre 2021, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit, S.A. totalizó B/. 221.7 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 49.2 millones (+28.5%), el cual corresponde al aumento en las colocaciones de créditos hipotecarios en B/. 39.8 millones (+23.2%). En lo que respecta a la cartera de préstamos a jubilados, reflejó un aumento de B/. 9.4 millones (+9.22 veces). De esta manera, la cartera bruta representó una participación de 75.5% del total de los activos.

Derivado del giro de negocio de Hipotecaria Metrocredit, S.A. la cartera estuvo compuesta en un 95.3% por créditos con garantía hipotecaria y el restante 4.7% corresponde a los préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social. Cabe resaltar que el 91.78% de la cartera corresponde a préstamos a largo plazo (mayores a 1 año) dada la naturaleza del negocio, mientras que el 8.22% 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/. 41.5 millones lo que derivó en una cartera neta de B/. 180.2 millones, la cual aumento en B/. 32.2 millones (+21.8%) interanualmente. Cabe resaltar que la cartera de créditos ha mantenido un crecimiento constante en los últimos 5 años, promediando un crecimiento del (+20.9%), indicando una buena calidad crediticia a través de los años. Cabe resaltar que a la fecha de

análisis no se cuenta con cartera modificada, únicamente se realizaron refinanciamientos por un monto de B/. 2.5 millones representando un 1.1% del total de la cartera.

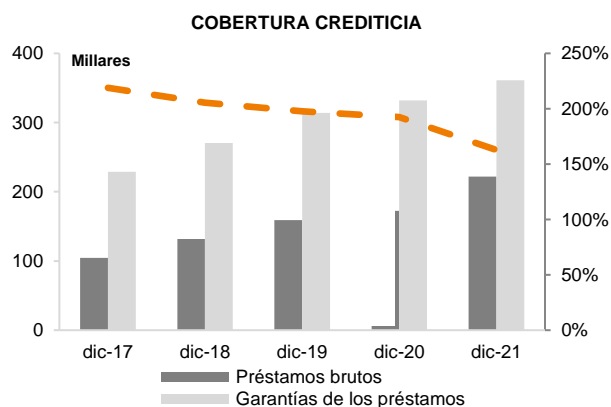
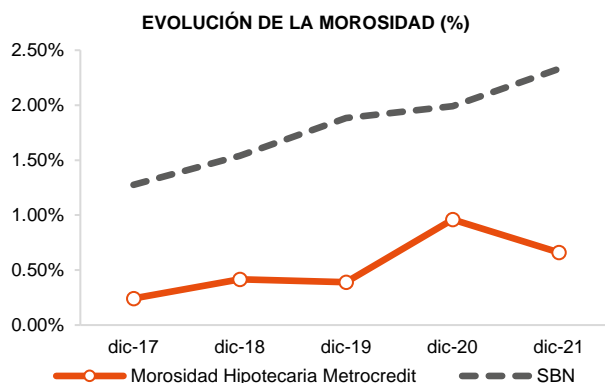


Al segundo semestre de 2021, la cartera de préstamos clasificada como corriente representó el 98.7% (diciembre 2020: 98.2%) del total de la cartera bruta totalizando B/. 218.8 millones, lo cual reflejó un incremento interanual de B/. 49.4 millones (+29.1%), asimismo, los préstamos vencidos o en proceso judicial totalizaron B/. 1.46 millones mostrando un decremento interanual de B/. 191.4 miles (-11.6%) y representó el 0.7% del total de la cartera de préstamos. Derivado de lo anterior, el Índice de cartera vencida se situó en 0.66% presentando un decremento respecto al año anterior (diciembre 2020: 0.96%) como resultado del decremento de la cartera vencida y cobro judicial, aunado al incremento la cartera bruta, la morosidad también se redujo a la fecha de análisis situándose en 0.67% (diciembre 2020: 0.64%), y esta se mantiene por debajo del promedio del sector, con el 2.3%, la principal causa del decremento en los indicadores es a causa del mayor incremento proporcional de la cartera bruta al crecimiento observado de la cartera morosa y vencida. 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. Asimismo, los préstamos morosos, totalizaron B/.1.58 millones mostrando un aumento del (+2.9%), haciendo que el índice de cartera morosa sea del 0.67% del total de la cartera, disminuyendo en comparación al periodo anterior (diciembre 2020: 0.84%), la disminución en el índice de morosidad es por el aumento de la cartera que fue mayor proporcionalmente (+28.5%), ante el aumento de la cartera morosa (+2.9%). Cabe resaltar que los índices de morosidad y de cartera vencida no han superado el 1% en los últimos 5 años.

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 diciembre 2021, el valor de las hipotecas dadas en garantías sobre préstamos totalizó B/. 360.9 millones reflejando un incremento interanual de B/. 28.9 millones (+8.7%), lo cual puede ser explicado por el aumento de los préstamos otorgados (+28.5%). Derivado de lo anterior, la empresa mostró una cobertura hipotecaria (garantías sobre préstamos) de 162.8%; siendo menor en comparación al periodo anterior (diciembre 2020: 192.4%) ya que los préstamos incrementaron en mayor proporción (+28.5%) que las garantías (+8.7%). Asimismo, el ratio LTV³ (Loan to Value) fue de 61.44%, mostrando un incremento en comparación al indicador del año anterior (diciembre 2020: 51.9%) indicando una adecuada cobertura de los avalúos sobre la deuda, esto como consecuencia de que el aumento en los créditos otorgados y de las garantías no crecieron en la misma proporción. A pesar de la disminución en el porcentaje de cobertura a la fecha de análisis, se considera que el nivel de las mismas es adecuado para la cartera de créditos, promediando una cobertura de 196.8% a través de su data historica. Para la fecha de análisis, los 50 mayores deudores concentran el 5.7% de su cartera bruta (B/. 12.6 millones), producto de la significativa concentración de los préstamos en modalidad Hipotecaria, no obstante, los mismos préstamos cuentan con avalúos de garantías, por el tipo de préstamo solicitado, al considerar la cobertura de los avalúos por un total de B/.17.9 millones, estos cubren en un 141.3% los préstamos de los 50 mayores deudores, mostrando una adecuada cobertura para cubrir el riesgo de impago.

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



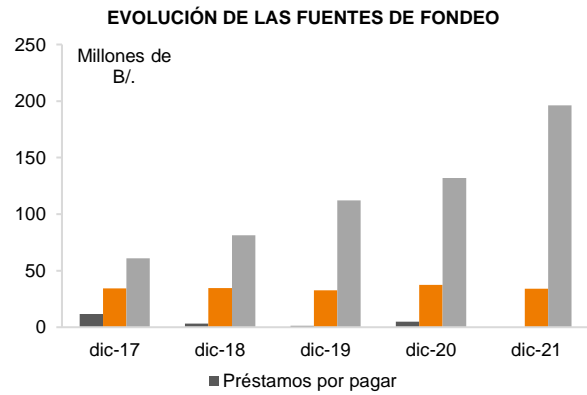
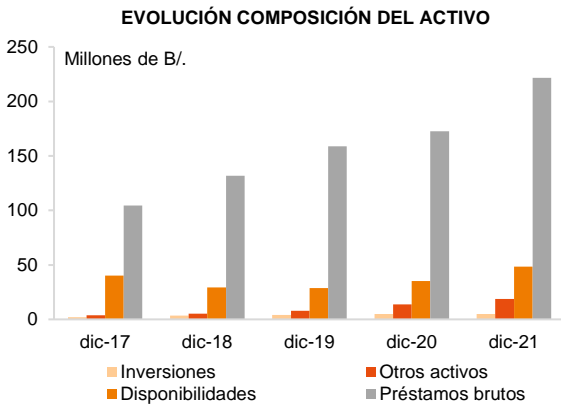
Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

A diciembre 2021, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo y depósitos en bancos, los cuales conformaron el 16.4% del total de activos. Las disponibilidades totalizaron B/. 48.3 millones incrementando interanualmente B/. 13.1 millones (+37.2%); derivado del aumento en las cuentas corrientes y de ahorro en B/. 8 millones (+66.2%) y en menor proporción los depósitos a plazos fijos en B/.5.1 millones (+22%), En lo que respecta a las inversiones, corresponden a acciones y bonos del Estado, totalizaron B/. 5.1 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 78.3 miles (+1.6%) como resultado del incremento interanualmente en las acciones adquiridas en B/. 130.1 miles (+6.7%) lo que le permite rentabilizar más y mejorar la liquidez de la empresa. la única cuenta que el efectivo presento un decremento de B/. 1 miles (-16.1%), totalizando B/. 5.2 miles. Cabe resaltar que este portafolio de inversiones este compuesto en su mayoría por instrumentos de renta fija (98%), estos instrumentos se tienen principalmente con Capital Assets Consulting, Inc. Y con Central Fiduciaria por su parte el 2% restante se componen por instrumentos de Bonos del Estado, demostrando que el portafolio de inversiones de la empresa es de Perfil Conservador, por lo cual se mitiga el riesgo de mercado del mismo y a la fecha de análisis observo una mejora impactando en la liquidez de la empresa de manera positiva.

Al finalizar diciembre 2021, las principales fuentes de fondeo de Metrocredit estuvieron compuestas en su mayoría por bonos hipotecarios (71.9%) los cuales totalizaron B/. 196.1 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 64.3 millones (+48.8%), como resultado de mayores series emitidas, mientras que los Valores Comerciales Negociables representaron el (12.5%) del total de pasivos totalizando B/. 34 millones, demostrando un decremento interanual de B/. 3.5 millones (-9.4%), derivado de la menor emisión de series para este programa en comparación de su año inmediato anterior. A la fecha de análisis no se ven reflejados préstamos por pagar a bancos, a comparación de su año anterior cuando totalizaron B/. 1.03 millones, lo cual corresponde a que el Banco Nacional de Panamá había seleccionado a Metrocredit entre las empresas financieras para participar en un programa de Panamá solidario, otorgando financiamientos a MIPYME, pero el emisor decidió no iniciar este proceso ya que podría representar un riesgo reputacional, por lo tanto, en febrero de 2021 se devolvió la totalidad del fondo al banco.

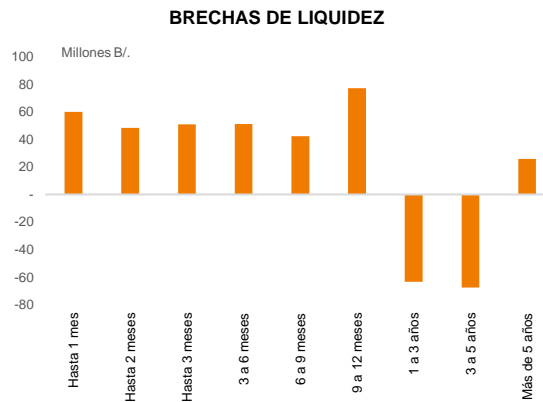
Es por lo cual, que el índice de liquidez inmediata se ubicó en 20.9%, mostrando un aumento respecto al indicador registrado al periodo anterior (diciembre 2020: 18.9%) y superior al registrado en el sistema (BPP activo liquido/depositos: 12.1%). Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones (Liquidez Mediata), los activos líquidos representan el 23.1% de los pasivos costeables (diciembre 2020: 21.7%). En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron un aumento que puede ser explicada por el incremento en las disponibilidades (+37.2%), resultado de mayores depósitos. Al comparar la liquidez de la empresa en sus últimos 5 años promedia un índice de 25.5%, el cual ha mantenido su alza desde 2019, indicando buenos niveles de coberturas de sus obligaciones a corto plazo.



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

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 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. A al analizar el margen financiero a la fecha de análisis se observó que la tasa activa promedio se ubicó en 11% y la tasa pasiva promedio se ubicó en 3.5%, mostrando un margen financiero positivo de 7.5%.

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 diciembre 2021, 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.

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

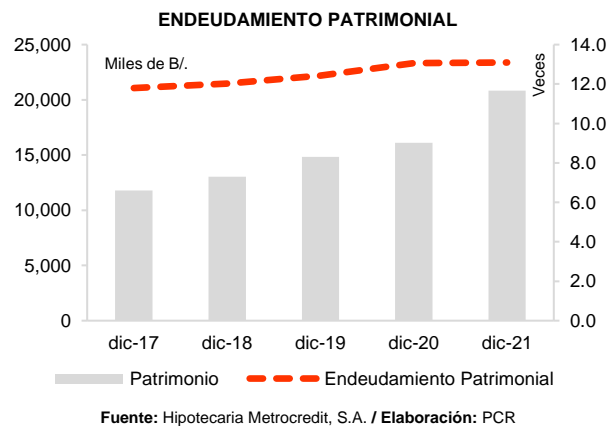
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Metrocredit se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de Metrocredit, así como políticas sobre el conocimiento del cliente y una debida documentación de plan de cumplimiento. En este sentido, el departamento 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.

Riesgo de Solvencia

Al concluir diciembre 2021, el patrimonio de Hipotecaria Metrocredit, S.A. totalizó B/. 20.8 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.7 millones (+29.4%), derivado del incremento en la colocación de acciones preferentes, las cuales al periodo de análisis totalizaron B/. 3.3 millones (+7.33 veces), aunado al incremento en las utilidades retenidas que totalizaron B/.6.6 millones (+39.7%) (diciembre 2020:4.7 millones). Cabe mencionar que a las utilidades no distribuidas se le resta la suma de B/. 132.1 miles, que corresponden al impuesto complementario pagado por cuenta de los accionistas en concepto de adelanto al impuesto de dividendos.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 13.09 veces, siendo mayor al indicador registrado en el año anterior (diciembre 2020: 13.05 veces) como consecuencia del incremento en los pasivos (+29.8%) lo cual fue proporcionalmente mayor al incremento en el patrimonio (+29.4%) debido al incremento en los VCN y Bonos por pagar. Por su parte, las financieras no tienen una regulación específica con los requerimientos de capital para el cumplimiento del índice de adecuación de capital con base a la categorización de fondos, no obstante, al comparar el promedio histórico de la empresa (12.5 veces) el indicador de endeudamiento registrado fue superior y también se ubicó por encima del sector (8.9 veces), por lo cual se puede observar el fuerte financiamiento con terceros que mantiene la financiera.



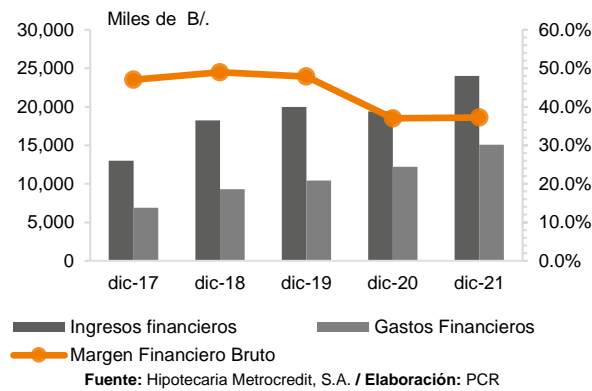
Resultados Financieros

A diciembre 2021, los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit, S.A., totalizaron B/. 24 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 4.6 millones (+23.8%), el cual fue producto del aumento de los ingresos por gastos de manejo en B/. 2.5 millones (+1.1 veces). Aunado a lo anterior, los ingresos por intereses ganados demostraron un incremento de B/. 1.9 millones (+45.8%) y los ingresos de intereses ganados a plazos fijos reflejaron un leve incremento de B/. 150.2 miles (10.9%). El alza en los ingresos se dio principalmente por el incremento observado en la cartera bruta (+28.5%), derivado principalmente por los préstamos hipotecarios B/. 39.8 millones (+23.2%).

En lo que respecta a los gastos financieros, al periodo de análisis, totalizaron B/. 15.1 millones, incrementado de manera interanual en B/. 2.9 millones (+23.4%) derivado del incremento en los intereses por Bonos y VCN's en B/. 3.2 millones (+27.4%) como resultado de la mayor emisión de series correspondientes a bonos hipotecarios B/. 642.8 miles (+48.8%).

Derivado de lo anterior, el margen financiero bruto se situó en 37.22% levemente mayor al presentado al año anterior, (diciembre 2020: 37%), como consecuencia que el crecimiento en los ingresos financieros fue proporcionalmente mayor al alza en los gastos financieros y totalizo B/.8.9 millones a la fecha de análisis (diciembre 2020: B/. 7.2 millones). Se observa que a pesar de que el margen se encuentre por debajo de su valor histórico (43.6%) y aún no refleja valores prepandemia, se observa una recuperación derivada de la mayor cartera colocada a diciembre 2021.

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS

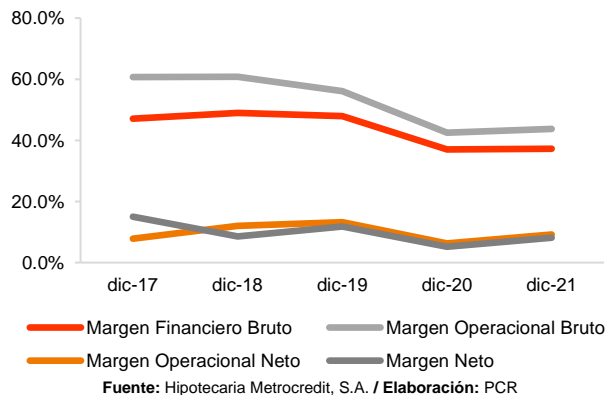


Respecto a lo anterior, el rubro de otros ingresos, los cuales corresponden a los cargos por cierre de los préstamos otorgados, registró un aumento de B/. 497.9 miles (+46.9%), como resultado del incremento en ingresos varios (+28.5 veces), legales (+27%), seguros (+19.8%), Avalúos (+35.8%), Cesión (+27.5%), notariales (+27.9%), timbres (+71.8%) y Cartas de Cancelación (+44.9%).

Como resultado de lo anterior, el margen operacional bruto totalizó B/. 10.5 millones, aumentando de manera interanual en B/. 2.3 millones (+27.4%) debido por el aumento en los otros ingresos (+46.9%). En lo que respecta a los gastos operacionales, a la fecha de análisis, totalizaron B/. 8.3 millones lo cual representó un aumento interanual de B/. 1.3 millones (+17.8%) y está liderado por el incremento en los honorarios profesionales en B/. 652.5 miles y comisiones-ventas bonos y VCN en B/. 1.2 millones.

Producto de lo anterior, hizo que el margen operativo neto totalizara B/. 2.2 millones, mostrando un considerable aumento interanual de B/. 1 millón (+82.4%). Asimismo, el índice de eficiencia operativa⁴ se situó en 78.9% reflejando una mejora respecto al año anterior (diciembre 2020: 85.4%). Al restar el impuesto sobre la renta causado, el cuál totalizó B/. 281.4 miles (+26.3%) a pesar de esta alza en el impuesto sobre la renta, la utilidad neta se situó en B/. 1.9 millones, aumentando en B/. 937.5 miles (+93.1%) interanualmente, mostrando una adecuada recuperación a la pérdida que se obtuvo en el primer semestre de 2021 y en el resultado de diciembre 2020 (B/.1 millón).

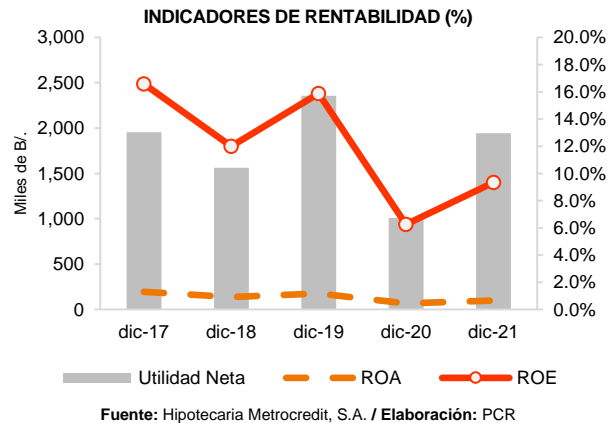
MÁRGENES DE RENTABILIDAD (%)



⁴ Gastos operativos /Margen operativo bruto

Rentabilidad

A segundo semestre de 2021, la utilidad neta reflejó un incremento interanual, ya que aumento en (+93.1%), como resultado del incremento en mayor proporción de los ingresos financieros (+23.8%) que los gastos financieros (+23.4%), derivado de mayores colocaciones de series, permitió que el margen financiero bruto aumentara en (+24.5%). Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 4.7 millones como resultado del incremento en las utilidades no distribuidas (+39.7%) y el alza en las acciones preferidas (+7.3 veces) registradas al periodo de análisis por un monto total de B/. 3.3 millones, producto de la venta de 2,860 acciones preferentes. Derivado de lo anterior, el ROA de la empresa se situó en 0.66%, incrementando en 0.22 puntos porcentuales respecto al periodo anterior (diciembre 2020: 0.44%) Asimismo, los activos demostraron un incremento interanual de (+29.7%), como resultado del incremento en los préstamos (+28.5%), aunado al incremento de las disponibilidades (+ 37.2%), influenciando en el alza del indicador. Por otro lado, el ROE de la empresa se situó en 9.3%, incrementando en 3.1 puntos porcentuales (diciembre 2020: 6.43%), debido al aumento en el patrimonio y la utilidad previamente mencionados, mostrando una adecuada recuperación en la rentabilidad de la financiera proveniente de las consecuencias económicas de la Pandemia COVID-19. No obstante, al compararse con los indicadores del sector panameño ambos indicadores se ubicaron por debajo (ROA: 0.96%, ROE: 10.47%).



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:	B/. 45,000,000
Bonos en circulación:	B/. 5,500,000
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

A diciembre 2021, la empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de US\$29,600,000, tal como lo establece el contrato de fideicomiso, se tiene, ciento ochenta días para garantizar los bonos en circulación. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada uno de los montos de la emisión:

Garantías de los Bonos Hipotecarios Rotativos SMV 83-15 (US\$ 45 millones) - diciembre 2021						
Fideicomiso	Monto	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Vencimiento	Valor cartera cedida	Valor Hipotecas cedidas
78-000031	B/. 44,820,000	B/. 43,711,000	B/. 1,109,000	Variables	110%	116%

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

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de bonos al 31 de diciembre de 2021 asciende a US\$15,460,713.08 millones, este monto es para garantizar bonos emitidos y en circulación por la suma de US\$14,021,000. El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a US \$ 21,073,827.36 millones.

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (bonos hipotecarios / patrimonio) representa 2.10 veces el patrimonio y 3.97 veces el capital pagado del emisor (bonos hipotecarios / capital pagado).

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

A diciembre 2021 el valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de bonos asciende a US\$ 33,521,870.32 millones. Este monto garantiza los bonos emitidos y en circulación por la suma de US \$ 27,083,000 millones. El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a US \$ 55,055,173.98 millones. Además, Hipotecaria Metrocredit, S.A. se encuentra en un proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de US \$ 29,600,000 millones y cuentan con 180 días, tal y como lo establece el contrato de fideicomiso, para garantizar los bonos en circulación. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada uno de los montos de la emisión:

Garantías de los Bonos Hipotecarios SMV 423-16 (US\$ 40 millones) - a diciembre 2021						
Fideicomiso	Monto	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Vencimiento	Valor cartera cedida	Valor Hipotecas cedidas
78-000045	B/. 39,836,000	B/. 39,298,000	B/. 538,000	Variables	124%	171%

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

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (bonos hipotecarios / patrimonio) representa 1.89 veces el patrimonio y 3.57 veces el capital pagado del emisor (bonos hipotecarios / capital pagado).

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 mínima 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

A diciembre 2021, el valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de los bonos en circulación asciende a US \$ 47,778,995.94 millones, dicho monto corresponde a bonos emitidos y en circulación por la suma de US \$ 42,872,000 millones. Asimismo, la empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de US \$ 991,000 millones, para garantizar los bonos en circulación. En lo que respecta al valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedidas a favor del fideicomiso asciende a US \$ 85,744,798.76 millones. En el siguiente cuadro se detallan cada uno de los montos de la presente emisión:

Garantías de los Bonos Hipotecarios SMV 697-17 (US\$ 45 millones) - a diciembre 2021						
Fideicomiso	Monto	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Vencimiento	Valor cartera cedida	Valor Hipotecas cedidas
78-000172	B/. 44,650,000	B/. 43,863,000	B/. 787,000	Variables	111%	198%
Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. / Elaboración: PCR						

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (bonos hipotecarios / patrimonio) representa 2.10 veces el patrimonio y 3.99 veces el capital pagado del emisor (bonos hipotecarios / capital pagado).

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 (Macro título), 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 macro título 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

A diciembre 2021, el valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda por la emisión de bonos en circulación asciende a US \$ 61,582,375.02 millones, el cual cubre bonos emitidos y en circulación por la suma de US \$ 55,983,000 millones; Asimismo, la empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de US \$ 13,240,000 millones para garantizar bonos en circulación. En lo que respecta al valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedidas a favor del fideicomiso asciende a US \$ 98,661,974.12 millones. En el siguiente cuadro se detallan cada uno de los montos de la presente emisión:

Garantías de los Bonos Hipotecarios SMV 179-19 (US\$ 70 millones) - a diciembre 2021						
Fideicomiso	Monto	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Vencimiento	Valor cartera cedida	Valor Hipotecas cedidas
78-0000202	B/. 69,990,000	B/. 69,223,000	B/. 767,000	Variables	110%	162%

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

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (bonos hipotecarios / patrimonio) representa 3.32 veces el patrimonio y 6.29 veces el capital pagado del emisor (bonos hipotecarios / capital pagado).

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

Tomando en cuenta todos los programas de bonos hipotecarios y el monto en circulación, a diciembre de 2021 el nivel de endeudamiento total (bonos hipotecarios / patrimonio) representa 11.04 veces el patrimonio y 20.9 veces el capital pagado del emisor (bonos hipotecarios / capital pagado).

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

A diciembre 2021, el valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de VCN's asciende a US \$ 23,850,017.73 millones, este monto es para garantizar VCN's emitidos y en circulación por la suma de US\$ 21,649,000. El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a US \$ 43,301,670.57 millones. En adición a lo anterior, Hipotecaria Metrocredit estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir VCN's en circulación por la suma de US \$ 12,397,000 millones. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada uno de los montos de la presente emisión:

Garantías de los Valores Comerciales Negociables SMV 579-14 (US\$ 42 millones) - a diciembre 2021						
Fideicomiso	Monto	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Vencimiento	Valor cartera cedida	Valor Hipotecas cedidas
78-000030	B/. 35,275,000	B/. 34,046,000	B/. 1,229,000	Variables	110%	164%

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

Para diciembre 2021, el nivel de endeudamiento de la emisión (VCN'S / patrimonio) representa 1.63 veces el patrimonio y 3.10 veces el capital pagado del emisor (VCN'S / capital pagado).

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

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 (Macro título), 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 macro título 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

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.

Es importante destacar que la emisión de acciones preferidas no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos. De esta manera, los fondos para la redención parcial o total de las acciones preferidas provendrán de los recursos generales de Hipotecaria Metrocredit, S.A., considerando la ausencia de un fondo de amortización. Asimismo, las acciones preferidas están expuestas a una reducción en su precio en el mercado, producto de un posible aumento en las tasas de interés del mercado. A diciembre 2021, han sido vendidas 3,250 acciones, lo cual totalizó un total de B/. 3.25 millones.

Proyecciones financieras

Hipotecaria Metrocredit, S.A realizó proyecciones financieras para un periodo de 5 años, 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, estos 3 ingresos muestran un aumento interanual de B/. 1.5 millones. Con respecto a los gastos por intereses se dividen en los gastos de bonos y VCN con el 95% 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%).

Estado de Resultados Cifras en Balboas B/.	Real Diciembre 2021	AÑO 2021	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025
Ingresos:						
Intereses ganados	17,664,713	16,920,682	18,274,336	19,736,283	21,315,186	23,020,401
Gastos por intereses						
Bonos y VCN	14,659,843	12,426,208	13,420,304	14,493,929	15,653,443	16,905,719
Financieros	420,990	737,434	759,557	782,343	805,814	829,988
<i>Total de gastos por intereses</i>	<i>15,080,833</i>	<i>13,163,641</i>	<i>14,179,861</i>	<i>15,276,272</i>	<i>16,459,257</i>	<i>17,735,707</i>
Total de ingresos por intereses, neto	2,583,880	3,757,040	4,094,475	4,460,011	4,855,929	5,284,694
Otros ingresos						
Ingresos - gastos de manejo	4,833,580	2,551,932	2,756,087	2,976,573	3,214,699	3,471,875
Intereses ganados - plazos fijos	1,524,782	1,443,304	1,515,469	1,591,242	1,670,805	1,754,345
Otros ingresos	1,560,758	1,115,932	1,171,728	1,230,315	1,291,830	1,356,422
<i>Total de otros ingresos</i>	<i>7,919,120</i>	<i>5,111,167</i>	<i>5,443,284</i>	<i>5,798,130</i>	<i>6,177,334</i>	<i>6,582,642</i>
Ingresos netos por interés y otros	10,503,000	8,868,208	9,537,759	10,258,142	11,033,263	11,867,336
Gastos generales y administrativos	8,283,131	7,239,759	7,456,952	7,680,660	7,911,080	8,148,412
Ganancia neta en operaciones	2,219,869	1,628,449	2,080,807	2,577,482	3,122,183	3,718,924
Ganancia en venta de bienes inmuebles	6,026	13,102	13,364	13,631	13,904	14,182
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,225,895	1,641,551	2,094,171	2,591,113	3,136,087	3,733,106
Menos: impuesto sobre la renta - estimado	281,474	227,369	231,917	236,555	241,286	246,112
Utilidad neta	1,944,421	1,414,182	1,862,255	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 diciembre 2021 donde la utilidad neta fue de B/. 1.9 millón, manteniendo la cobertura de los gastos financieros por encima de 1, siendo razonables en los estados de resultados proyectados y superando los niveles de ingresos y utilidad proyectado a la fecha de análisis.

Ratios Financieros	Real diciembre 2021	AÑO 2021	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025
EBITDA	17,306,728	14,805,192	16,274,032	17,867,385	19,595,344	21,468,812
Gastos Financieros	15,080,833	13,163,641	14,179,861	15,276,272	16,459,257	17,735,707
EBITDA / Gastos Financieros	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2

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

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General Hipotecaria Metrocredit (cifras en miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos	150,849	169,865	199,406	226,380	293,704
Disponibilidades	40,317	29,313	28,686	35,171	48,267
Inversiones	2,100	3,512	3,945	5,005	5,083
Préstamos brutos	104,531	131,677	158,889	172,536	221,740
Otros activos corrientes	1,681	1,970	3,088	2,752	3,865
Propiedades disponibles para la venta	50	626	1,261	4,249	4,088
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,441	1,485	1,391	1,397	1,662
Otros activos no corrientes	728	1,282	2,146	5,271	9,000
Pasivos	139,061	156,817	184,560	210,272	272,864
Sobregiros bancarios	9,653	10,409	7,548	10,672	433
Cuentas por pagar - proveedores	249	209	267	449	278
V.C.N por pagar	34,260	34,573	32,754	37,576	34,046
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	6,644	3,210	1,348	4,919	0
Otros pasivos corrientes	4,014	1,022	713	311	494
Bonos por pagar	61,061	81,328	112,062	131,807	196,095
Préstamos por pagar - bancos (no corriente)	4,983	0	0	0	0
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	18,197	26,067	29,868	24,538	41,518
Patrimonio	11,788	13,047	14,845	16,109	20,841
Capital en acciones	10,000	10,500	11,000	11,000	11,000
Acciones preferidas	0	0	0	390	3,250
Utilidades no distribuidas	1,788	2,547	3,845	4,719	6,591
Pasivos + patrimonio	150,849	169,865	199,406	226,380	293,704

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

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos financieros	13,013	18,244	19,974	19,405	24,023
Intereses ganados	11,295	16,027	16,605	15,667	17,665
Ingresos - gastos manejo	625	757	2,105	2,363	4,834
Intereses ganados - plazosfijos	1,093	1,460	1,264	1,375	1,525
Gastos financieros	6,890	9,309	10,409	12,222	15,081
Intereses financieros	1,269	1,571	832	716	421
Intereses de bonos	5,621	7,738	9,577	11,506	14,660
Margen financiero bruto	6,123	8,935	9,565	7,183	8,942
Otros ingresos	1,781	2,156	1,635	1,063	1,561
Margen operacional bruto	7,904	11,091	11,200	8,246	10,503
Gastos de operación	6,881	8,897	8,559	7,029	8,283
Margen operacional neto	1,023	2,193	2,641	1,217	2,220
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	1,092	90	84	13	6
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,115	2,283	2,725	1,230	2,226
Impuesto sobre la renta causado	161	220	367	223	281
Perdida extraordinaria no recurrente (Balboa Bank & Trust Corp)	0	500	0	0	0
Utilidad neta	1,954	1,563	2,358	1,007	1,944

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

INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez					
Liquidez Inmediata	34.5%	22.6%	18.6%	19.0%	20.9%
Liquidez Mediata	36.3%	25.3%	21.2%	21.7%	23.1%
Solvencia					
Patrimonio en relación a Activos	7.8%	7.7%	7.4%	7.1%	7.1%
Pasivo en relación a Activos	92.2%	92.3%	92.6%	92.9%	92.9%
Patrimonio sobre Pasivo	8.5%	8.3%	8.0%	7.7%	7.6%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	11.3%	9.9%	9.3%	9.3%	9.4%
Patrimonio sobre Depósitos	10.1%	10.1%	9.6%	8.7%	9.0%
Pasivo sobre Patrimonio	11.8	12.0	12.4	13.1	13.1
Rentabilidad					
ROE	16.6%	12.0%	15.9%	6.3%	9.3%
ROA	1.3%	0.9%	1.2%	0.4%	0.7%
Eficiencia operativa	87.1%	80.2%	76.4%	85.2%	78.9%
Calidad de Activos					
Cartera Vencida / Cobro judicial	0.24%	0.42%	0.39%	0.96%	0.66%
Cartera Morosa	0.58%	0.56%	0.56%	0.84%	0.67%
Loan to Value	45.7%	48.7%	50.6%	52.0%	61.4%
Garantías sobre cartera bruta	218.9%	205.4%	197.6%	192.4%	162.8%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	47.1%	49.0%	47.9%	37.0%	37.2%
Margen Financiero Neto	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Margen Operacional Bruto	60.7%	60.8%	56.1%	42.5%	43.7%
Margen Operacional Neto	7.9%	12.0%	13.2%	6.3%	9.2%
Margen de Utilidad Neta	15.0%	8.6%	11.8%	5.2%	8.1%

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