METROCREDIT
HIPOTECARIA

Panamá, 18 de octubre de 2018.

HECHO RELEVANTE

Licenciada
Olga Cantillo
Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMA
Ciudad.

Estimada Licenciada Cantillo:
Hipotecaria Metrocredit, S.A. hace de su conocimiento el hecho relevante que nos place informarles, que nuevamente reiteran y mejora la calificación de riesgo con grado de Inversión Local "pa A+" y "pa1" con perspectiva "positiva" en todas las emisiones de instrumentos de inversión para todos los programas rotativos de Bonos y VCN's; y una vez mas ratifican la calificación de fortaleza financiera de la institución "pa A-" con perspectiva "positiva" por parte de la calificadora de riesgos Pacific Credit Rating.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. a través de estas calificaciones demuestra, entre otras fortalezas, el continuo crecimiento de cartera con bajos niveles de morosidad, con una cartera robusta de mas de 98% créditos con garantía hipotecaria, la buena diversificación de fondeo y niveles de liquidez, y su capacidad de acceso a líneas de crédito, emisiones y otras formas de financiamiento, la mejora en la solvencia patrimonial reflejada interanualmente, el adecuado desempeño financiero que se muestra acorde con los competidores bancarios y la holgada cobertura de garantías hipotecarias, con factor explicito de protección mediante fideicomisos.

Esta calificación también considera las mejores prácticas y la calidad operativa por parte de nuestra empresa.

Aquí hacemos llegar el Link del informe por parte de Pacific Credit Rating. https://www.ratingspcr.com donde se pueden observar las virtudes y reconocimiento por parte del mercado financiero y bursátil, a través de los 24 años de operaciones y más de once años como emisores, reflejados en nuestra calificación en el sector financiero no bancario.

Sin más por el momento, quedamos de ustedes.

ATENTAMENTE,

José María Herrera C.
Hipotecaria Metrocredit.
Gerente General.

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No 61/2018

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2018	Fecha de comité: 17 de octubre de 2018
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Marianna Guzmán mguzman@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-16	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
Fecha de comité	28/03/2017	06/07/2017	01/02/2018	09/07/2018	17/10/2018
Fortaleza Financiera	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14 (FG-003-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA 1
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15 (FG-001-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 426-16 (FG-003-45)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 697-17	-	-	PA A+	PA A+	PA A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

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 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

La calificación de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se sustenta en el crecimiento sostenido y la buena calidad de su cartera crediticia, la cual incidió en una mejora de la rentabilidad. Por su lado, se mostraron adecuados niveles de liquidez y solvencia patrimonial para hacer frente a sus obligaciones. La calificación también considera los programas de emisiones que están respaldados mediante un Fideicomiso de Garantía, el cual cuenta con una amplia cobertura sobre los valores emitidos y en circulación.

Perspectiva

Positiva.

Hipotecaria Metrocredit ha evidenciado un aumento en sus ingresos financieros, impulsados por el constante crecimiento de su cartera crediticia. Se considera además la contracción en los gastos operacionales derivada de la eficiencia en su estrategia de ahorro, incidiendo favorablemente en los resultados del ejercicio. Adicionalmente, el cambio de política en la distribución de utilidades refleja los esfuerzos de la entidad para el fortalecimiento de su solvencia.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la Fortaleza Financiera de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Crecimiento y buena calidad de la cartera.** La cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit mostró un crecimiento interanual de 19.6%, impulsado principalmente por el incremento en las colocaciones de préstamos con garantía hipotecaria (+23.5%). Además, los préstamos vencidos mostraron un aumento con respecto al año anterior, por lo

que la morosidad de la Financiera se situó en 0.3%, reflejando una leve desmejora (junio 2017: 0.2%); sin embargo, dicho indicador evidencia una buena calidad de la cartera. Por su parte, la Financiera con garantías hipotecarias, las cuales alcanzaron a cubrir en 213.5% el total de préstamos, por lo que la cartera se encuentra ampliamente resguardada.

- **Mejora en la rentabilidad.** A la fecha de análisis, la utilidad neta de Hipotecaria Metrocredit presentó un crecimiento de 19.2%, resultado de mayores ingresos financieros (+6.5%) producto de una mayor colocación de créditos, así como por la reducción en los gastos operacionales (-4.1%). En este sentido, la rentabilidad sobre patrimonio (ROAE) mostró una mejora al ubicarse en 19.7% y la rentabilidad sobre activos (ROAA) se situó en 1.6%, evidenciando un comportamiento estable (junio 2017: ROAE: 19.1% y ROAA: 1.6%). Además, dichos indicadores de rentabilidad fueron superiores al sector de Bancos Privados Panameños (ROAE: 15.6% y ROAA: 1.4%).

- **Adecuados niveles de liquidez.** Hipotecaria Metrocredit cuenta con un fácil acceso a líneas de financiamiento y emisiones para diversificar sus fuentes de fondeo. Como consecuencia de lo anterior, las disponibilidades registraron un crecimiento de 8.8%, resultado de mayores colocaciones de Bonos Hipotecarios. A la fecha de análisis, la liquidez inmediata se situó en 28.5%, mostrándose inferior comparado con el año anterior (junio 2017: 30.6%), producto del incremento en una mayor proporción de las fuentes de fondeo.

- **Apropiada solvencia patrimonial.** A junio 2018, el patrimonio de la entidad se incrementó interanualmente en 19.8%, debido a mayores utilidades no distribuidas a partir de la decisión de la Junta Directiva de distribuir a los accionistas el 20% de las utilidades generadas (antes se distribuía el 30%). En concordancia con el sostenido crecimiento del patrimonio, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 11.3 veces, siendo menor con respecto al año anterior y se observó un menor nivel de apalancamiento.

- **Sobresalientes garantías en los programas de emisiones.** Hipotecaria Metrocredit posee cuatro programas de emisiones, correspondientes a un programa de VCNs y tres programas de Bonos Hipotecarios. 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. Sin embargo, algunas series de cada uno de los programas se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso.

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.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2017 e interinos a junio 2018.
- **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

- La administración ha establecido que a partir de enero de 2018 se realizará una reducción gradual de los VCNs emitidos y en circulación en aproximadamente B/. 15 millones, en un plazo de cinco años con la oferta o canje de Bonos con plazos de dos y tres años, con la finalidad de reducir el total de la deuda corriente.
- Durante el 2017 la Sucursal de Coronado y Betania fueron trasladadas a una mejor ubicación.

Contexto Económico

A junio de 2018, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) creció 3.2%, inferior a la variación registrada en el mismo período de 2017 (6.2%). Según las proyecciones anuales del Fondo Monetario Internacional, la región de América Latina y el Caribe tendrá un crecimiento de 1.6% para el 2018, cifra inferior al crecimiento reportado por Panamá al segundo trimestre. El comportamiento de Panamá fue impulsado por el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, derivado del aumento del transporte aéreo de pasajeros (+10.9%) y los ingresos de peajes en el canal (+9.6%); el comportamiento de la economía también es justificado por el incremento en las exportaciones en la actividad pesquera (+9%) y por mayor generación de fuentes renovables (+3.4%), impulsado por la demanda.

El saldo de la deuda pública total aumentó en B/. 1,319.7 millones (+5.8%) respecto al cierre del segundo trimestre de 2017. Durante este periodo se realizaron diversas aportaciones en función a la mitigación de la deuda de parte de Organismos Multilaterales y del BID por B/. 52.2 millones; así como B/. 0.9 millones correspondientes al programa eficiencia del sector público y aguas residuales de Burunga y B/. 31.4 millones provenientes de diversos programas contratados con el Banco de Desarrollo de América Latina. La deuda pública externa representó el 80.9% del total de la deuda pública, mientras que la deuda pública interna el 19.1%.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá al segundo trimestre reflejaron un crecimiento de 11.1%, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (+47.1%), azúcar sin refinar (+29.7%), madera en bruto (+27.1%) y contrarrestado por la caída en las exportaciones de pieles y cuero, y melón (-59.7% y -47.8% respectivamente). Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 8.2%, por el incremento registrado en los bienes de consumo (+10.1%) y bienes intermedios (+8.2%), manteniendo una balanza comercial negativa.

Contexto Sistema

La estructura del sistema financiero de Panamá está comprendida por las siguientes instituciones: bancos, empresas de valores, fondos de pensiones, aseguradoras, cooperativas, empresas financieras, bancos de desarrollo, leasing y asociaciones de ahorro y crédito para la vivienda. A junio 2018, el Sistema Bancario Nacional reflejó una utilidad de B/. 782.4 miles de millones, registrando un aumento de 5.6% con respecto a 2017. Lo anterior, debido a que los ingresos netos por intereses tuvieron un crecimiento de 6.6%. Por su parte, los gastos generales registraron un incremento de 2.1% y las provisiones se redujeron en 1.3%. Asimismo, el SBN mostró un total de activos en B/. 100.3 miles de millones (+0.7%), levemente mayor con respecto al mismo periodo del año anterior, resultado de menores activos líquidos (-18.3%). A pesar de esto, la cartera crediticia (+2.6%) y las inversiones (+6.9%) evidenciaron un crecimiento. Por otro lado, el total de depósitos se totalizó en B/. 71.7 miles de millones, reflejando una disminución de 2.2% y las obligaciones presentaron un incremento de 11.9% en comparación al año anterior.

De acuerdo con cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos, a junio 2018, los préstamos netos del Sistema Bancario Nacional ascendieron a B/. 65.9 miles de millones, mostrando un aumento interanual de 2.6% comparado con junio del año anterior (B/. 64.4 miles de millones). Con respecto a la calidad de cartera crediticia, el saldo moroso de atrasos entre 30 y 90 días fue de 3% y el saldo vencido representó el 1.9% del total de la cartera, evidenciando un leve deterioro con respecto a junio 2017 (1.5%). Sin embargo, las provisiones para posibles préstamos incobrables cubren los préstamos vencidos en 88.9%, mayor a lo registrado a junio 2017 (78.9%).

La industria de las financieras es altamente competitiva debido a que el mercado objetivo de la mayoría de las empresas financieras también es abordado por la banca local, lo que crea mayor presión de competencia. Dicha competencia se centra en las tasas de interés, las políticas de garantía, el apetito de riesgo de la empresa y la agilidad del servicio que puedan ofrecer. A junio 2018, se encuentran 174 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias. No obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las Financieras en Panamá, hecho por el cual no puede emitir una opinión objetiva con relación a la posición de la financiera dentro de la industria y comparativos frente a sus pares similares.

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 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 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 Vía España, C1. Eusebio A. Morales y el Mini Mall El Cangrejo, en la ciudad de Panamá 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

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. El capital social autorizado es de B/. 10,000,000 representado por 10,000 acciones comunes nominativas, emitidas y en circulación con un valor de B/. 1,000 cada una. La Financiera 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.

Accionista	Participación
José María Herrera	100%
Total	100%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**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.

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Puesto
José María Herrera	Director Presidente
Ramón Castillero	Director Tesorero
Carlos Herrera Correa	Director Secretario
Pedro Correa Mata	Director Independiente
Franklin Briceño Salazar	Director Independiente

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

PLANA GERENCIAL

Nombre	Puesto
José María Herrera	Gerente General
Maribel Del Carmen Bravo	Gerente de Cobros
Alba Cubilla	Gerente de Administración y Finanzas
Marilin González Moreno	Asesora Legal
Margarita Díaz de Escala	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

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

- Comité de Créditos: frecuencia semanal o cuando sea requerido.
- Comité de Auditoría y Cumplimiento: frecuencia trimestral.

La empresa se encuentra desarrollando el manual de Gobierno Corporativo, por lo que las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de Hipotecaria Metrocredit 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 jubiladas, pensionadas y personas de tercera edad.

El 99% 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.

Productos[1]

- Préstamos personales para cancelar deudas, remodelaciones e iniciar negocios propios.
- Préstamos a empleados públicos y privados.
- Créditos hipotecarios.
- Préstamos para PYMES.

Estrategias corporativas

A la fecha, la Financiera 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 sustituyéndolos por instrumentos de mediano y largo plazo (Bonos de 2 y 3 años). En este sentido, su meta es que a finales del 2020 la colocación de VCNs disminuya a más de la mitad de lo que representaban al cierre del 2017. Adicionalmente, la administración se ha propuesto no utilizar líneas de crédito y estará amortizando saldos durante el 2018.

Además, Hipotecaria Metrocredit posee una estrategia de mercadeo estructurada, debido a que mantiene una campaña publicitaria a través de televisión, emisoras de radio regionales 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 baja morosidad. La

[1] Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

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 han tomado medidas más restrictivas para aprobaciones de créditos, debido al aumento del costo de vida y baja en la actividad económica panameña. Adicionalmente, se autorizó una baja de las tasas de intereses activas para poder alcanzar un mayor número de colocaciones y se aumentó el monto de nuevos créditos hasta US$ 100,000 siempre y cuando el avalúo de la propiedad lo permita. Por último, se continúa con la campaña interna de "Cero Cancelación", con el fin de retener a los clientes.

Posición competitiva

Hipotecaria Metrocredit actualmente compite con empresas financieras que operan en la República de Panamá, así como gran parte de los bancos de licencia general. A junio 2018 se encuentran 174 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias, no obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las financieras en Panamá. A pesar de esto, Metrocredit tiene una diferenciación en el rubro de préstamos con garantía hipotecaria, un segmento con poca competencia a nivel nacional.

Riesgos Financieros

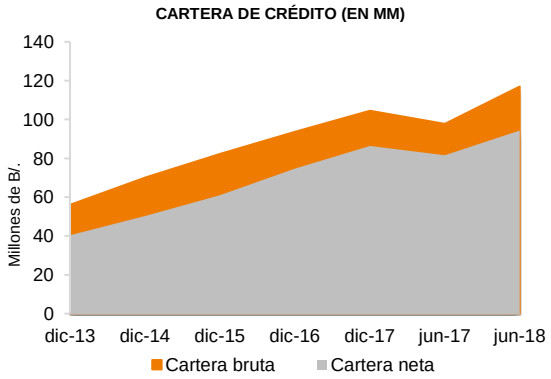
Riesgo de Crédito

La Financiera 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 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 1% del monto total de las colocaciones de la empresa, por lo que el riesgo se encuentra 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 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 existe 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

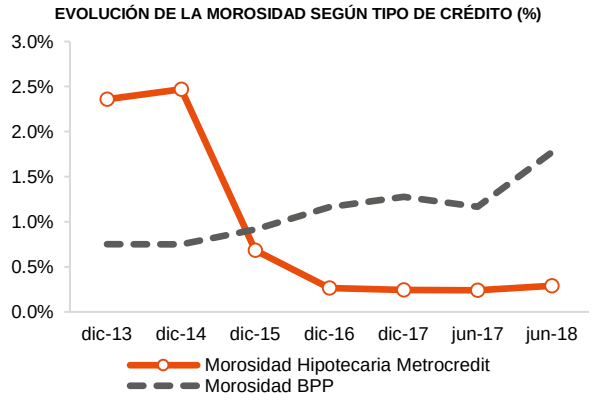
A junio 2018, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit creció de forma interanual en 19.6%, impulsado principalmente por el incremento en las colocaciones de préstamos hipotecarios (+23.5%). Debido al enfoque de la Financiera, su cartera estuvo compuesta en su mayoría por préstamos con garantías hipotecarias (98.7%) y el resto (1.3%) por préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social. Con respecto a la clasificación por plazos, el 87.1% correspondieron a préstamos de largo plazo (mayores a 1 año) y el 12.9% restante a préstamos de corto plazo. Por su parte, la cartera neta se ubicó en B/. 94.3 millones (+15.6%), luego de deducir los intereses no devengados.

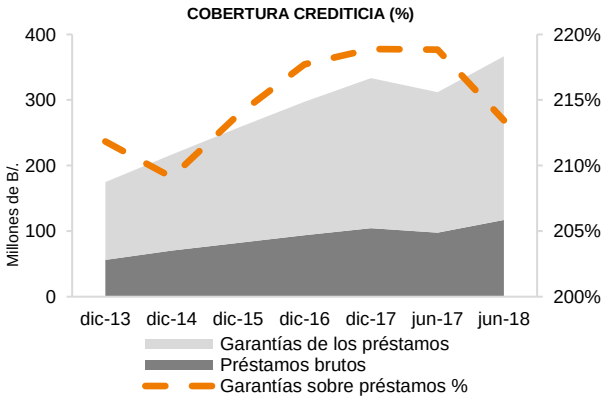


Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Con relación a la clasificación de la cartera, el 99.2% de los créditos estuvieron clasificados en categoría normal o saldo corriente y el resto se ubicó en clasificación morosa y vencida. A la fecha de análisis, los préstamos vencidos o en proceso judicial mostraron un leve aumento, por lo que el índice de cartera vencida se situó en 0.3%, mostrando una leve desmejora con respecto al año anterior (junio 2017: 0.2%). No obstante, dicho indicador se encuentra por debajo del sector de Bancos Privados Panameños (1.8%). Además, cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución. Por lo tanto, no se registran reservas ni castigos, ya que la garantía es hipotecaria.

A pesar de que Hipotecaria Metrocredit 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 la Financiera ya que, cuando se ejecuta un préstamo, se hace por la totalidad del capital e intereses del préstamo hasta su vencimiento. En este sentido, en la cartera crediticia se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces sobre el saldo del préstamo. A junio 2018, la entidad mostró una cobertura hipotecaria de 213.5% sobre el total de préstamos, menor en comparación al año anterior, sin embargo, las garantías hipotecarias presentaron un crecimiento de 16.7%. En este sentido, el ratio LTV[2] (Loan to value) fue de 46.9%, siendo superior al indicador del año anterior (junio 2017: 45.7%) derivado del aumento en mayor proporción de los créditos otorgados.





Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Riesgo de Liquidez

La entidad mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en instrumentos como disponibilidades e inversiones para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros. Asimismo, mantiene un control constante de sus activos y pasivos y ajusta estas posiciones en función de los requisitos cambiantes de liquidez.

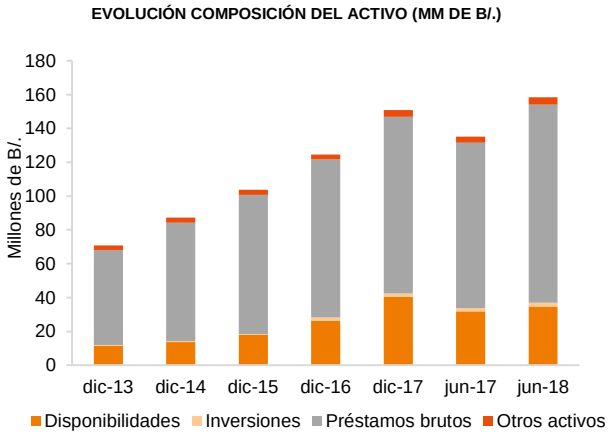
A la fecha de análisis, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo, depósitos en bancos e inversiones, los cuales conformaron el 23.4% del total de activos. El efectivo y depósitos en bancos mostraron un incremento de 8.8%, resultado de mayores depósitos a plazo fijo (+10.2%), debido al aumento en las fuentes de fondeo de la Financiera, y de igual forma, las inversiones presentaron un crecimiento de 24.4%.

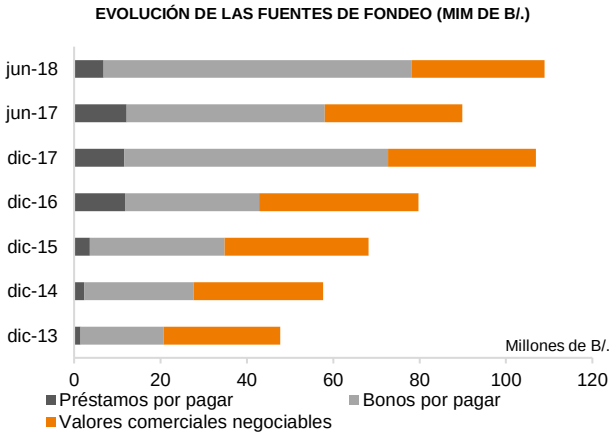
Hipotecaria Metrocredit, S.A. no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo en base a créditos bancarios, capitalización de utilidades y emisiones bursátiles. A junio 2018, las principales fuentes de fondeo estuvieron compuestas en su mayoría por Bonos Hipotecarios (65.4%), Valores Comerciales Negociables (28.3%) y en menores proporciones por préstamos bancarios (6.3%).

En general, las fuentes de fondeo reflejaron un incremento de 21.2% comparado con el año anterior debido al aumento en la colocación de Bonos Hipotecarios (+55.3%). Sin embargo, los préstamos bancarios y Valores Comerciales Negociables presentaron una reducción, congruente con la estrategia de la Financiera de disminuir la colocación de instrumentos de corto plazo y sustituirlos por instrumentos de mediano y largo plazo, así como amortizar saldos de los préstamos durante el 2018.

Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 28.5%, mostrándose inferior al indicador registrado a junio 2017 (30.6%), producto del incremento en una mayor proporción de las fuentes de fondeo. Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, el índice de liquidez mediata se situó en 30.4% (junio 2017: 32.4%). Adicionalmente, Hipotecaria Metrocredit, S.A. cuenta con B/. 15 millones de líneas de crédito, otorgados por cinco bancos, las cuales no han sido utilizadas a la fecha.

[2] Expresa la cantidad prestada en relación al valor del inmueble





Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**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, la Financiera ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

Riesgo cambiario

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 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.

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

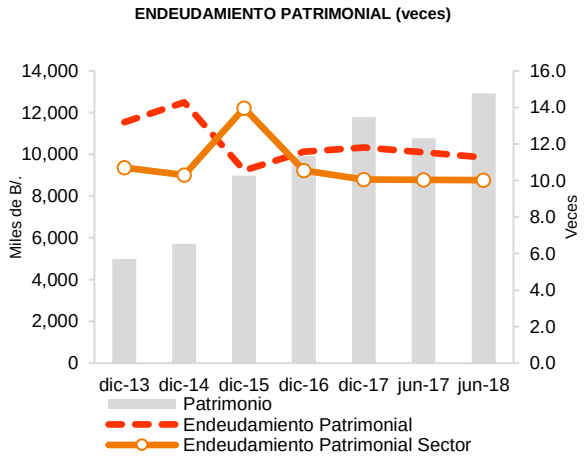
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Metrocredit se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, así como políticas sobre el conocimiento del cliente y una debida documentación de plan de cumplimiento. En este sentido, el departamento 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” de identifica y comprueba el perfil de los clientes para darle seguimiento en el futuro.

Riesgo de Solvencia

La Junta Directiva de Hipotecaria Metrocredit aprobó que, el 80% de las utilidades del año sean capitalizadas y el restante (20%) pueda ser pagado como dividendo al accionista de la empresa (antes el 70% se capitalizaba y el 30% era pagado como dividendo). En este sentido, el patrimonio mostró un crecimiento interanual de 19.8% comparado con el año anterior, resultado del incremento en las utilidades no distribuidas en B/. 2.1 millones.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 11.3 veces, siendo inferior al indicador registrado en el año anterior como consecuencia del incremento en el patrimonio. 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, si se realizara un escenario tomando en cuenta las características de la cartera con garantía hipotecaria, la ponderación de riesgos se vería beneficiada al establecer dicho indicador en límites superiores al 10%.

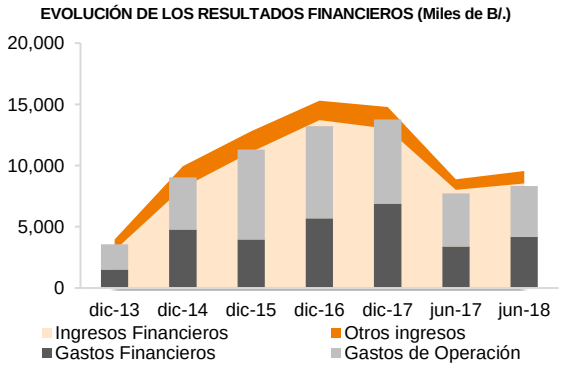


Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Resultados Financieros

Los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit mostraron un crecimiento de 6.5%, resultado de mayores colocaciones principalmente de créditos hipotecarios. Por otro lado, los gastos financieros reflejaron un aumento de 23.4%, producto de una mayor colocación de Bonos Hipotecarios, por lo que el margen financiero bruto se situó en B/. 4.4 millones (-5.7%).

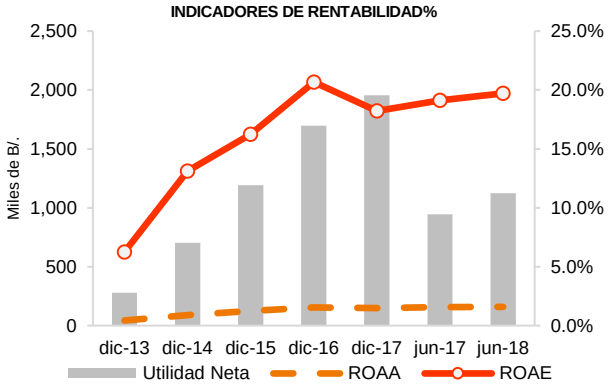
Aunado a lo anterior, el rubro de otros ingresos registró un incremento de 16.9%, debido a mayores ingresos por motivos legales e intereses moratorios. Sin embargo, los gastos operacionales disminuyeron interanualmente (-4.1%) como consecuencia de menores gastos por asesoría y consultoría, así como menores gastos de transporte, resultando en una mejora de la eficiencia operativa. Adicionalmente, se registró una ganancia en venta de bienes inmuebles por la suma de B/. 25.9 miles, por lo que la utilidad neta se ubicó en B/. 1.1 millones.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Rentabilidad

A junio 2018, la utilidad neta mostró un crecimiento interanual de 19.2% comparado con el año anterior, como resultado de la contracción en los gastos operacionales, así como el incremento en los ingresos. En este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROAE) mostró una mejora al ubicarse en 19.7% (junio 2017: 19.1%) y la rentabilidad sobre activos (ROAA) se mantuvo estable, situándose en 1.6%. Además, dichos indicadores fueron superiores al promedio del sector de Bancos Privados Panameños (ROAE: 15.6% y ROAA: 1.4%).



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Instrumentos calificados

Programa de Emisión de Valores Comerciales Negociables por US$ 42 millones SMV 579-14. (FG-003-14).
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
Bonos en circulación:	US$ 30,813,000
Plazo:	360 días
Fecha de vencimiento:	Entre julio 2018 y junio 2019
Tasa de interés:	Entre 6.5% y 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.
Información adicional:	Al total de bonos por pagar se le eliminó la suma de B/. 100,000 que corresponde a un Bono de la misma empresa, el cual fue adquirido en noviembre 2017.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A junio 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 25.6 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US$ 61.5 millones. La cobertura del total de valores emitidos y en circulación de las series V, W, X, Y, Z, AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, y AK fue de 118.4% en cesiones de préstamos y 284.5% en el valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas al fideicomiso. Por otro lado, las series AL, AM y AN se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la presente emisión:

Valores Comerciales Negociables (US$ 42 millones) - a junio 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
VCN´s	US$ 42 Millones	V	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	W	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	X	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	Y	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	Z	1,000,000	995,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AA	1,000,000	920,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AB	5,500,000	5,500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AC	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AE	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AD	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AG	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AF	3,000,000	2,997,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AI	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AH	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AJ	500,000	500,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AK	500,000	500,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AL	5,000,000	5,000,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AM	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	AN	3,360,000	3,201,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
TOTALES			**31,060,000**	**30,813,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

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, con un plazo de cuatro años.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 83-15
Monto de la oferta:	US$ 45,000,000
Bonos en circulación:	US$ 22,328,000
Plazo:	4 años
Fecha de vencimiento:	Entre marzo 2019 y febrero 2022
Tasa de interés:	Entre 7% 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 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

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A junio 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria cedida al fideicomiso tiene un valor de US$ 23.2 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso asciende a US$ 45.9 millones. Con relación a la presente emisión, las series A, B, D, E, F, G y H tienen una cobertura establecida en cesiones de préstamos con garantía hipotecaria de 119.9% y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas

cedidas fue de 237.3%. Las series I, J y K se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 45 millones) - a junio 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	A	9,000,000	8,963,000	7.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	B	7,000,000	5,880,000	7.25%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	D	1,000,000	990,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	E	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	F	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	G	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	I	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	J	1,000,000	995,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	K	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
TOTALES			**23,500,000**	**22,328,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Programa de emisión de Bonos por US$ 40 millones SMV 423-16. (FG-001-45).
Esta emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, correspondiente a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US$ 40 millones con un plazo de dos y tres años.

Características	
Emisor:	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
Instrumento:	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 423-16
Monto de la oferta:	US$ 40,000,000
Bonos en circulación:	US$ 39,956,000
Plazo:	Entre 2 a 4 años
Fecha de vencimiento:	Entre julio 2018 y marzo 2022
Tasa de interés:	Entre 7% 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 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.
Información adicional:	Al total de bonos por pagar se le eliminó la suma de B/. 100,000 que corresponde a un Bono de la misma empresa, el cual fue adquirido en noviembre 2017.
Pago de capital:	Al vencimiento
Respaldo:	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

El total del patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 43.8 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida asciende a US$ 78.3 millones. A junio 2018, las series A, B, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S y T tienen una cobertura de 118.3% en cesiones de préstamos y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas fue de 211.6%. Las series U, V, W, y X se encuentran en proceso de registro y cesión. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 40 millones) - a junio 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	B	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	D	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	E	1,000,000	1,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	F	9,216,000	9,216,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	G	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	H	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	I	1,500,000	1,498,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	J	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	K	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	L	3,000,000	3,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	M	1,506,000	1,506,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	N	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	O	1,500,000	1,499,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	P	1,637,000	1,637,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	Q	1,023,000	1,023,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	R	777,000	777,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	S	723,000	723,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	T	630,000	630,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	U	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	V	1,200,000	1,200,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	W	650,000	647,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	X	600,000	600,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Totales			**39,962,000**	**39,956,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

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

La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 30 de junio de 2017, modificada por el Acta de Junta Directiva del 29 de septiembre 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
Bonos en circulación:	US$ 9,068,000
Plazo:	Entre 2 y 4 años
Fecha de vencimiento:	Entre marzo 2020 y mayo 2023
Tasa de interés:	Entre 7.5% y 8% anual
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 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

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

A junio 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 3 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US$ 5.1 millones para la fecha de análisis. Las series se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se detallan cada una de las series de la presente emisión:

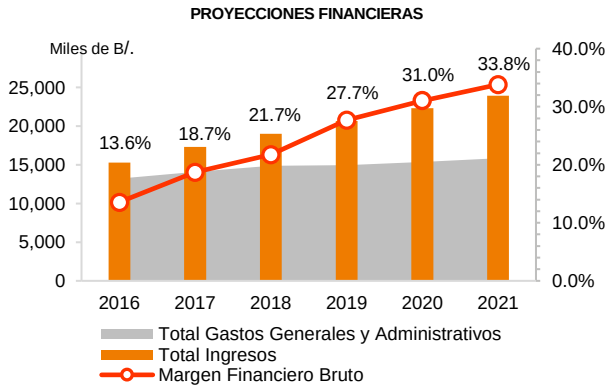
Bonos Hipotecarios SMV 697-17 (US$ 45 millones) - a junio 2018							
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	B	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	C	500,000	304,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	D	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	E	2,000,000	1,996,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	F	100,000	15,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	G	250,000	74,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	I	500,000	500,000	8.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	J	650,000	645,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	K	500,000	484,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	L	550,000	550,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
TOTALES			**9,550,000**	**9,068,000**			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Proyecciones financieras

Según las proyecciones financieras, el emisor muestra adecuados niveles de liquidez, por lo que la cobertura de intereses se considera suficiente para mantener el desempeño de Hipotecaria Metrocredit. Para el periodo de 2017 a 2021, la institución proyecta sus ingresos a través de intereses ganados, ingresos por gastos de manejo, intereses por plazos fijos, entre otros. Para el cálculo del crecimiento de los ingresos se estima un crecimiento interanual promedio de 9.4%, donde se estimó un aumento de los ingresos de 9.6% para el 2018, y para el 2021 el emisor espera generar ingresos por un total de B/. 23.9 millones.

Con respecto a los gastos generales y administrativos, la Financiera espera tener un crecimiento promedio interanual de 3.7% y para el 2018 se proyectó un aumento de 5.6%. Derivado de lo anterior, se espera que los ingresos proyectados sean suficientes para cubrir los gastos totales, manteniendo un indicador de margen financiero con una tendencia creciente, llevando a un crecimiento promedio proyectado de la utilidad de 28.2%. En este sentido, a junio 2018, el EBIT de la Financiera se situó en B/. 5.4 millones, mostrando una cobertura sobre el pago de intereses de 1.3 veces.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Anexos

Balance General Hipotecaria Metrocredit (cifras en miles de B/.)	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Activos	**70,745**	**87,208**	**103,644**	**124,628**	**150,849**	**135,176**	**158,356**
Disponibilidades	11,504	13,721	17,975	26,337	40,317	31,921	34,720
Inversiones	466	466	511	1,850	2,100	1,850	2,302
Préstamos brutos	56,066	70,121	82,161	93,545	104,531	97,780	116,976
Otros activos corrientes	166	265	469	646	1,681	618	1,905
Propiedades disponibles para la venta	18	18	81	79	50	78	19
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,460	1,449	1,414	1,444	1,441	1,479	1,539
Otros activos no corrientes	1,064	1,167	1,032	728	728	1,450	896
Pasivos	**65,756**	**81,501**	**94,668**	**114,717**	**139,061**	**124,399**	**145,444**
Sobregiros bancarios	885	2,180	2,652	12,171	9,653	14,282	12,559
Cuentas por pagar - proveedores	151	109	148	151	249	66	159
V.C.N por pagar	27,000	30,000	33,300	36,942	34,260	31,837	30,813
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	1,136	1,640	2,757	6,890	6,644	7,110	2,254
Otros pasivos corrientes	1,305	1,709	2,605	3,669	4,014	3,983	1,146
Bonos por pagar	19,250	25,250	31,231	31,038	61,061	45,874	71,252
Préstamos por pagar - bancos (no corriente)	341	737	864	4,901	4,983	5,066	4,587
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	15,688	19,875	21,112	18,954	18,197	16,181	22,674
Patrimonio	**4,989**	**5,708**	**8,977**	**9,911**	**11,788**	**10,777**	**12,913**
Capital en acciones	4,000	5,000	7,938	9,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas	989	708	1,039	911	1,788	777	2,913
Pasivos + patrimonio	**70,745**	**87,208**	**103,644**	**124,628**	**150,849**	**135,176**	**158,356**
Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)							
Ingresos financieros	**3,076**	**8,197**	**11,103**	**13,712**	**13,013**	**8,006**	**8,529**
Intereses ganados	2,879	7,656	10,105	12,445	11,295	7,142	7,319
Ingresos - gastos manejo	180	415	486	566	625	302	377
Intereses ganados – plazos fijos	18	125	512	701	1,093	562	834
Gastos financieros	**1,508**	**4,783**	**3,960**	**5,680**	**6,890**	**3,380**	**4,170**
Intereses bancarios	81	109	93	0	0	0	0
Intereses financieros	62	265	180	554	1,269	641	699
Intereses de bonos	1,365	4,410	3,686	5,126	5,621	2,739	3,471
Margen financiero bruto	**1,568**	**3,414**	**7,143**	**8,032**	**6,123**	**4,625**	**4,360**
Otros ingresos	881	1,762	1,693	1,588	1,781	871	1,018
Gastos de provisión	0	0	0	0	0	0	0
Margen operacional bruto	**2,449**	**5,176**	**8,837**	**9,621**	**7,904**	**5,496**	**5,377**
Gastos de operación	2,064	4,259	7,359	7,545	6,881	4,345	4,168
Margen operacional neto	**385**	**916**	**1,477**	**2,075**	**1,023**	**1,151**	**1,209**
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	0	0	25	0	1,092	0	26
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**385**	**916**	**1,452**	**2,075**	**2,115**	**1,151**	**1,235**
Impuesto sobre la renta causado	106	214	260	377	161	207	110
Utilidad neta	**279**	**702**	**1,192**	**1,698**	**1,954**	**944**	**1,125**

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Liquidez							
Liquidez Inmediata	23.6%	22.9%	25.3%	28.6%	34.5%	30.6%	28.5%
Liquidez Mediata	24.5%	23.7%	26.1%	30.6%	36.3%	32.4%	30.4%
Solvencia							
Patrimonio sobre Activos	7.1%	6.5%	8.7%	8.0%	7.8%	8.0%	8.2%
Pasivo sobre Activos	92.9%	93.5%	91.3%	92.0%	92.2%	92.0%	91.8%
Patrimonio sobre Pasivo	7.6%	7.0%	9.5%	8.6%	8.5%	8.7%	8.9%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	8.9%	8.1%	10.9%	10.6%	11.3%	11.0%	11.0%
Patrimonio sobre Pasivos Costeables	10.2%	9.5%	12.7%	10.8%	10.1%	10.3%	10.6%
Pasivo sobre Patrimonio	13.2	14.3	10.5	11.6	11.8	11.5	11.3
Rentabilidad							
ROAE	6.3%	13.1%	16.2%	20.7%	18.2%	19.1%	19.7%
ROAA	0.4%	0.9%	1.2%	1.6%	1.5%	1.6%	1.6%
Eficiencia operativa	84.3%	82.3%	83.3%	78.4%	87.1%	79.1%	77.5%
Calidad de Activos							
Morosidad de cartera	2.4%	2.5%	0.7%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%
Loan to value	47.2%	47.8%	46.8%	45.9%	45.7%	45.7%	46.8%
Garantias sobre cartera bruta	211.8%	209.1%	213.9%	217.7%	218.9%	218.9%	213.5%
Márgenes de Utilidad							
Margen Financiero Bruto	51.0%	41.6%	64.3%	58.6%	47.1%	57.8%	51.1%
Margen Operacional Bruto	79.6%	63.1%	79.6%	70.2%	60.7%	68.7%	63.0%
Margen Operacional Neto	12.5%	11.2%	13.3%	15.1%	7.9%	14.4%	14.2%
Margen de Utilidad Neta	9.1%	8.6%	10.7%	12.4%	15.0%	11.8%	13.2%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/**Elaboración**: PCR