METROCREDIT
HIPOTECARIA

Panamá, 10 de julio 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, de que nuevamente reiteran la calificación de riesgo con grado de Inversión Local "pa A+" con perspectiva "Estable" 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 "Estable" 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 34/2018

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2017	**Fecha de comité: 9 de julio de 2018**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis

Marianna Guzmán mguzman@ratingspcr.com	Aura Contreras acontreras@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	jun-16 28/03/2017	dic-16 06/07/2017	jun-17 01/02/2018	dic-17 09/07/2018
Fortaleza Financiera	paA-	paA-	paA-	paA-
Programa de Valores Comerciales (FG-003-14)	paA+	paA+	paA+	paA+
Programa de Bonos Hipotecarios (FG-001-14)	paA+	paA+	paA+	paA+
Programa de Bonos Hipotecarios (FG-003-45)	paA+	paA+	paA+	paA+
Programa de Bonos Hipotecarios (SMV No. 697-17)	-	-	paA+	paA+
Perspectivas	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: Categoría A. Emisores y 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, aunado a mayores niveles de liquidez a partir del aumento en sus fuentes de fondeo principalmente a través de la emisión de bonos. Asimismo, la Financiera demuestra una adecuada solvencia patrimonial y un apropiado desempeño financiero. Por su parte, los programas de emisiones están respaldados mediante un Fideicomiso de Garantía, el cual cuenta con una amplia cobertura sobre los valores emitidos y en circulación.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento y buena calidad de la cartera.** La cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit creció interanualmente en 11.7%, impulsado principalmente por los préstamos con garantías hipotecarias (+10.1%), su principal producto. Asimismo, el índice de cartera vencida se situó en 0.2% (diciembre 2016: 0.3%), lo cual evidencia una buena calidad de la cartera. Por su parte, Hipotecaria Metrocredit cuenta con garantías hipotecarias, las cuales cubren en 218.9% el total de los préstamos, por lo que la cartera está ampliamente resguardada.
- **Mayores niveles de liquidez.** La Financiera cuenta con un fácil acceso a líneas de financiamiento y emisiones para diversificar sus fuentes de fondeo. En este sentido, las disponibilidades de Hipotecaria Metrocredit aumentaron en 53.1% como resultado del incremento en sus fuentes de fondeo principalmente a través de la emisión de bonos. Por lo tanto, la liquidez inmediata se ubicó en 34.5%, mayor a lo registrado en el año anterior (diciembre 2016: 28.6%).
- **Adecuada solvencia patrimonial.** A diciembre 2017, el patrimonio de Hipotecaria Metrocredit aumentó interanualmente en 18.9% resultado principalmente por la decisión de la Junta Directiva de aumentar el capital pagado a B/. 10 millones (+11.1%) y por el incremento en las utilidades no distribuidas. Sin embargo, debido al crecimiento

en mayor proporción de los pasivos (+21.2%), el endeudamiento patrimonial pasó de 11.6 veces en diciembre 2016 a 11.8 veces.

- **Apropiado desempeño financiero.** A la fecha de análisis, la utilidad de Hipotecaria Metrocredit mostró un crecimiento de 15.1% principalmente como resultado de la ganancia registrada por la venta de bienes inmuebles por un total de B/. 1.1 millones y por la disminución en los gastos operacionales (-8.8%). A pesar de lo anterior, los indicadores de rentabilidad (ROAE: 18.2% y ROAA: 1.5%) reflejaron una desmejora resultado del incremento en mayor proporción de los activos (+21%) y el patrimonio (+18.9%). No obstante, dichos indicadores fueron similares a los del promedio del sector (ROAE: 17.2% y ROAA: 1.5%).
- **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 PCR considera que el riesgo de incumplimiento en el 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 del 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 aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2017.
- **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 Acta de Reunión Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, el 5 de junio de 2015, se aprobó el aumento del capital social autorizado a US$ 13 millones dividido en 13,000 acciones comunes con un valor nominal de US$ 1,000 cada una.
- La administración ha establecido que a partir de enero de 2018 se hará una reducción gradual de los VCNs emitidos y en circulación de aproximadamente B/. 15 millones en un plazo de cinco años aproximadamente con la oferta o canje de un Bono 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 diciembre 2017, el crecimiento económico de Panamá fue de 5.4%, siendo la mayor tasa registrada desde 2016 la cual alcanzó 5.3% e inferior al promedio de los últimos tres años, 5.6%. Panamá percibe la tasa de crecimiento más alta de la región al comparar con el promedio que oscila en 1.1% (América Latina y el Caribe). Los resultados positivos se sustentan en los proyectos de construcción de la segunda línea del metro y el tránsito, sumado por la ampliación del Canal, además del alza en las inversiones públicas. Asimismo, el sector privado se ve favorecido y con miras de crecimiento ante el progreso en áreas estratégicas como el transporte y logística, minería y servicios financieros. Para el 2018, el pronóstico del Banco Mundial se mantiene constante en 5.4%.

El saldo de la deuda pública total disminuyó en US$1,311.4 millones (-5.7%) respecto al cierre de diciembre 2016. Durante el año se realizaron diversas aportaciones en función a la mitigación de deuda de parte de Organismos Multilaterales y del BID por US$209.8; así como US$85 millones correspondientes al préstamo de apoyo presupuestario para el impulso a la Modernización de la Gestión Financiera del Estado y US$7.6 millones provenientes de programas suscritos con el Banco de Desarrollo de América Latina. Mientras que la ratio de endeudamiento se situó a diciembre 2017 en 40% del PIB, derivado de la positiva tendencia sobre la producción nacional. Respecto a la gestión fiscal, el déficit fiscal del sector Público totalizó B/. 587 millones, lo que equivale a 1% del PIB presentando una mejora interanual como resultado de una contracción en los gastos y aportación de capital.

Las exportaciones panameñas reflejaron una mejora interanual al registrar que el valor de mercadería a bordo de bienes alcanzó un crecimiento de 3.6% derivado del incremento en exportación de banano (11.3%), café (113.6%), harina y aceite de pescado (15.1%) y camarón (0.2%). De la misma forma, el valor del movimiento comercial de la Zona Libre de Colón creció en 5.3% favorecido por el aumento de las importaciones CIF (Costo, Seguro y Flete) en 6% y de las reexportaciones FOB en 5.7%. Mientras tanto, las importaciones crecieron en 8.6% interanualmente, sobresaliendo los bienes de consumo no duraderos (10.9%) y los bienes intermedios (8.1%), manteniendo el déficit en cuenta corriente. Las Reservas internacionales netas totalizaron B/. 4,337.6 millones, lo cual representó un decremento interanual de B/. 432.9 miles (-9.1%).

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. En cuanto al Sistema Bancario Nacional, reflejó una utilidad de US$ 1.5 miles de millones, registrando un aumento de 22.4% con respecto a 2016. Lo anterior, debido a que los ingresos netos por intereses tuvieron un crecimiento de 6%. De igual forma, destaca una reducción de 2.6% en los gastos generales. A diciembre 2017, el SBN mostró un total de activos en US$101.4 miles de millones. Por otro lado, el total de depósitos se totalizó en US$ 73 miles de millones, reflejando una disminución de 1.2%, no obstante, los depósitos locales incrementaron en 3.4%. Asimismo, las obligaciones presentaron una disminución de 2.1% en comparación al año anterior.

De acuerdo con cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos, a diciembre de 2017, los préstamos netos del Sistema Bancario Nacional ascendieron a B/. 18.3 miles de millones, mostrando un aumento interanual de 12% en relación a diciembre del año anterior (B/. 16.4 miles de millones). En cuanto a la calidad de cartera crediticia, el saldo moroso de atrasos entre 30 y 90 días fue de 2.4% y el saldo vencido representó el 1.5% del total de la cartera.

La industria de las financieras es altamente competitiva debido a que la mayoría de las empresas financieras tienen como mercado objetivo a empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas. Este mercado es también 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.

Análisis de la institución

Reseña

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una sociedad anónima constituida en la Repúlbica 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 con mucho éxito en el mercado local. 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.

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. 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. La administración de la empresa está a cargo del Gerente General.

DIRECTORIO

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

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, no obstante, el 85% de los mismos tiene una duración promedio de 72 a 84 meses. La mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses y del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Asimismo, su principal nicho de mercado son personas jubiladas, pensionadas y personas de la 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. 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

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

Estrategias corporativas

Hipotecaria Metrocredit emite Bonos y Valores Comerciales Negociables con autorización de la Superintendencia de Mercado de Valores, con el fin de captar fondos. 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 representan en el año 2017. Adicionalmente, la administración se ha propuesto no utilizar líneas de crédito y estará amortizando saldos durante el 2018.

Además, 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 la eficiencia en los cobros, así como baja morosidad. Producto del aumento en la campaña de publicidad, la apertura de nuevas sucursales, así como la continuación de la colocación de bonos y obtención de fondos a tasas y plazos más favorables, se espera que el crecimiento de la cartera continuará en acenso.

Adicionalmente, se aprobó una campaña interna de “Cero Cancelación”, lo que se traduce en una labor robusta con el fin de retener a los clientes con “todas las herramientas posibles” y se solicitó aumentar el monto de nuevos créditos hasta US$ 100,000 siempre y cuando el avalúo de la propiedad lo permita.

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 que operan en el país. A noviembre 2017, se encuentran 176 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias. La Financiera tiene una diferenciación clave en el rubro

de préstamos con garantía hipotecaria, siendo el líder en este segmento con muy poca competencia a nivel nacional. No obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las Financieras en Panamá, hecho por el cual no puede emitir una opinión objetiva en relación a la posición de la financiera dentro de la industria y comparativos frente a sus pares similares.

Riesgos Financieros

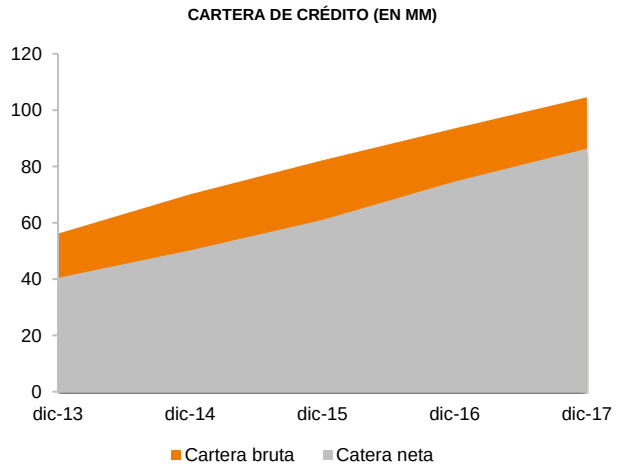
Riesgo de Crédito

Hipotecaria Metrocredit estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables 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. Asimismo, la Financiera 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. Además, la Junta Directiva aprobó la disminución de la tasa de interés de los nuevos créditos a otorgar con el objetivo de facilitar el acceso a crédito a posibles prestatarios.

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, la Financiera no está obligada a mantener una provisión para cuentas incobrables. No obstante, la Financiera 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, éstos 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 y prolongada 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 2017, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit creció interanualmente en 11.7%, situándose en B/. 104.5 millones en comparación al año anterior (diciembre 2016: B/. 93.5 millones). Debido al enfoque de la Financiera, su cartera estuvo compuesta en su mayoría por préstamos con garantías hipotecarias (98.6%) y el 1.4% restante por préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social. En este sentido, el aumento en la cartera estuvo impulsado principalmente por el incremento de los préstamos hipotecarios (+10.1%). En relación con la clasificación por plazos, el 86.5% correspondieron a préstamos de largo plazo (mayores a 1 año) y el 13.5% restante a préstamos de corto plazo. Por su parte, la cartera neta (+15.7%) se ubicó en B/. 86.3 millones, como resultado de deducir los intereses no devengados (B/. 18.2 millones) de la cartera bruta.



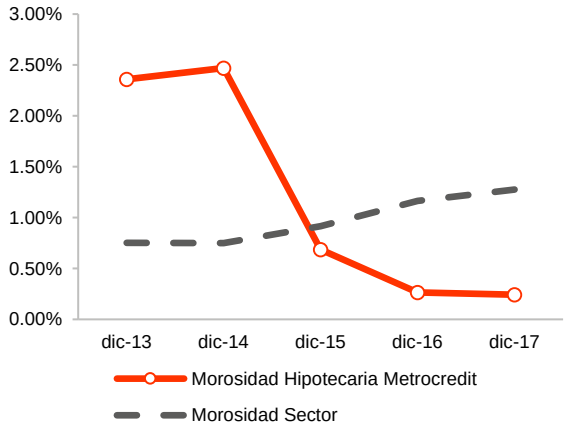
Fuente: Hipotecaria Metrocredit./**Elaboración**: PCR

Con respecto a la calidad de cartera, el 99.2% de los créditos se clasificaron en categoría normal o saldo corriente y el restante se ubicó en clasificación morosa y vencida. Los préstamos vencidos o en proceso judicial mostraron un aumento interanual de 1.9% al ubicarse en B/. 253.3 miles. No obstante, el índice de cartera vencida se situó en 0.2% mostrando una mejora con respecto al año anterior (0.3% a diciembre 2016), como resultado del aumento en la cartera bruta. Dicho indicador se situó por debajo del sector de Bancos Privados Panameños (1.3%). 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 hay reservas, castigos, ni cuentas incobrables ya que la garantía es hipotecaria.

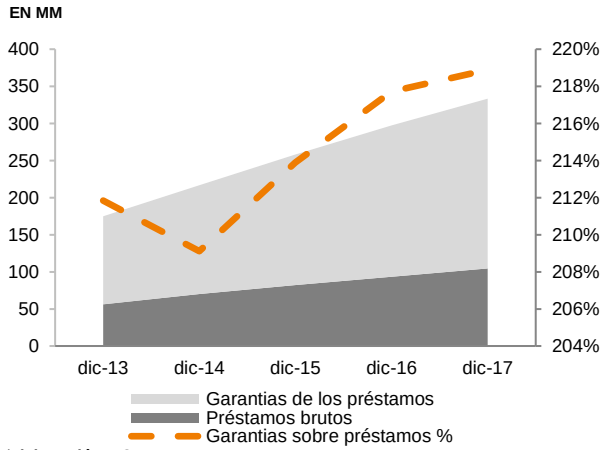
A pesar de que Hipotecaria Metrocredit no cuenta con una regulación específica con base a la gestión de riesgo crediticio según los estándares que aplica la SBP en el Acuerdo 4-2013, PCR considera que el impacto de la garantía es importante en el análisis crediticio de la Financiera, ya que cuando se ejecuta un préstamo se hace por la totalidad del capital e

intereses del préstamo hasta su vencimiento. En la cartera de la Financiera se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces. A diciembre 2017, las garantías hipotecarias se situaron en B/. 228.8 millones, reflejando un aumento de 12.3%. Derivado de lo anterior, el ratio LTV[1] (Loan to value) fue de 45.7%, manteniéndose constante al indicador de diciembre 2016 (45.9%). En este sentido, la entidad mostró una cobertura hipotecaria que 218.9% sobre el total de crédito, mayor a lo registrado en el año anterior (217.7%), por lo que se considera que la cartera está ampliamente resguardada.

EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD (%)



COBERTURA DE LAS GARANTÍAS (%)



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

Riesgo de Liquidez

Hipotecaria Metrocredit 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 de la Financiera estuvieron compuestos por efectivo, depósitos en bancos e inversiones, situándose en B/. 42.4 millones los cuales conformaron el 28.1% del total de los activos. El efectivo y depósitos en bancos mostraron un aumento de 53.1%, principalmente como resultado de mayores depósitos a plazo fijo (+44.1%) y de igual forma, las inversiones se incrementaron en 13.5% resultado del aumento en las fuentes de fondeo. Dichos recursos se consideran adecuados tomando en cuenta el vencimiento contractual de sus pasivos.

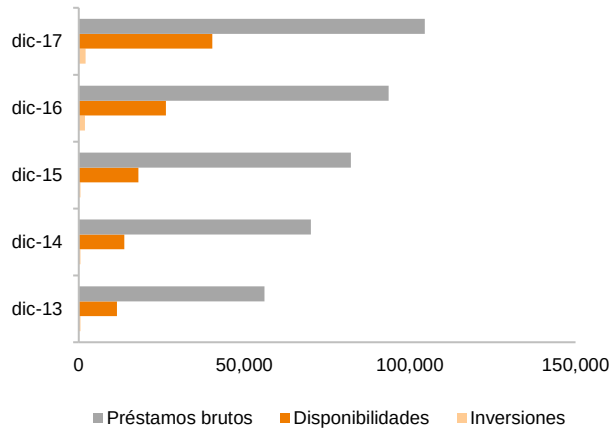
Por lo tanto, el índice de liquidez inmediata de Hipotecaria Metrocredit se ubicó en 34.5%, mayor a lo registrado en diciembre 2016 (28.6%) como resultado de mayores disponibilidades. Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, el índice de liquidez inmediata se situó en 36.3% (30.6% a diciembre 2016).

La Financiera 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 diciembre 2017, las principales fuentes de fondeo de Hipotecaria Metrocredit estuvieron compuestas en su mayoría por Bonos Hipotecarios (52.4%) y Valores Comerciales (29.4%) y en menores proporciones por préstamos bancarios (18.3%).

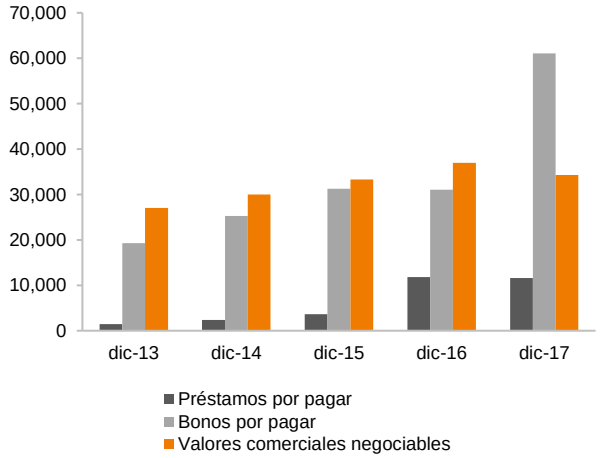
En general, las fuentes de fondeo de la Financiera mostraron un incremento, derivado principalmente por el aumento en los bonos hipotecarios (+96.7%) y de los préstamos bancarios a largo plazo (+1.7%). No obstante, los valores comerciales negociables reflejaron una disminución de 7.3% resultado de la estrategia de la Financiera de disminuir la colocación de instrumentos de corto plazo en la medida de lo posible y sustituirlos por instrumentos de mediano y largo plazo (bonos de 2 y 3 años).

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

EVOLUCIÓN DISPONIBILIDADES (Miles de B/.)



EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO (Miles de B/.)



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 causas de cambios en las tasas de interés, en las tasas cambiarias, en los precios de las acciones y otras variables financieras. Para mitigar este riesgo, Hipotecaria Metrocredit ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

Riesgo cambiario

La Financiera 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

A diciembre de 2017, se han actualizado manuales operativos y se continúa desarrollando un nuevo software diseñado especialmente para la empresa. Además, se están evaluando otras posibles acciones dentro de la empresa que puedan mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito, entre otros.

Prevención de Blanqueo de Capitales

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

Riesgo de Solvencia

A diciembre 2017, el patrimonio de Hipotecaria Metrocredit totalizó B/. 11.8 millones, mostrando un crecimiento interanual de 18.9%, resultado principalmente por la decisión de la Junta Directiva de aumentar el capital pagado para finales del 2017 a un monto de B/. 10 millones (+11.1%). Asimismo, se espera incrementar gradualmente el capital hasta la suma de B/. 11 millones en el mediano plazo.

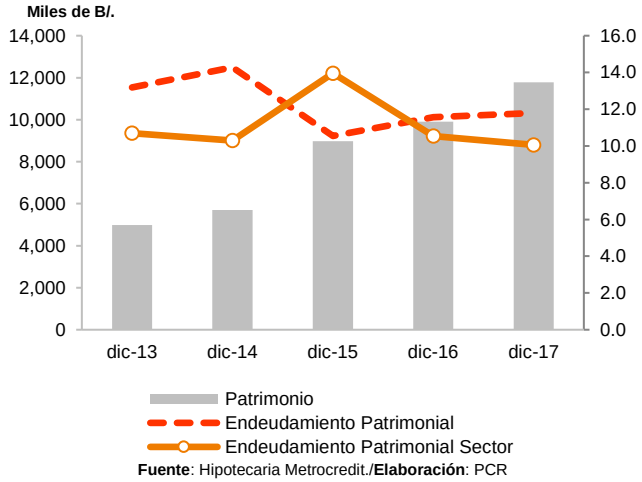
La Financiera aprobó a través de su Junta Directiva que, a futuro, el 80% de las utilidades del año sean capitalizadas y el restante (20%) pueda ser pagado como dividendo al accionista de la empresa (antes el 70% se capitalizaba y el 30% era pagado como dividendo). Por lo tanto, las utilidades no distribuidas se ubicaron en B/. 1.7 millones (B/. 911.4 miles a diciembre 2016) aumentando en 96.1% con respecto al año anterior.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se situó en 11.8 veces, mayor a lo registrado en el año anterior y por encima del sector (BPP: 10.1 veces), como resultado del aumento en los pasivos de la entidad (+21.2%). Asimismo, el indicador de solvencia[2] fue de 7.8%, siendo inferior al registrado en diciembre 2016 (8%), lo que evidenció un aumento en los niveles de apalancamiento. Las financieras no tienen una regulación específica con los requerimientos de capital para el

[2] Patrimonio/Activo

cumplimiento del índice de adecuación en base a la categorización de fondos. Sin embargo, 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%.

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (veces)



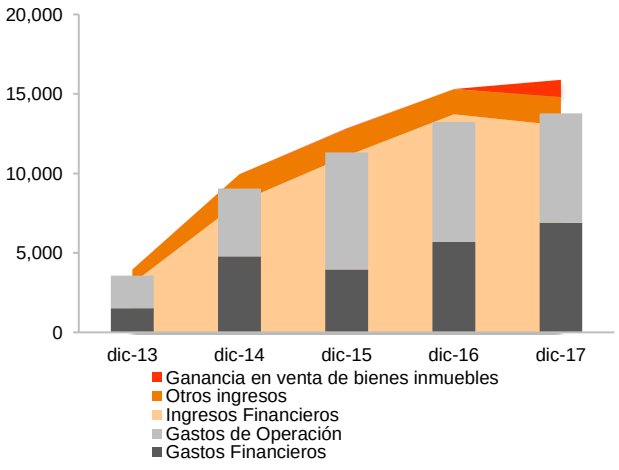
Fuente: Hipotecaria Metrocredit./**Elaboración**: PCR

Resultados Financieros

Los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit se situaron en B/. 13 millones y mostraron una disminución (-5.1%) resultado de menores ingresos por intereses ganados (-9.2%) debido a la decisión de la Financiera de disminuir la tasa de interés de nuevos créditos con el objetivo de facilitar el acceso a crédito a posibles prestatarios que no tenían capacidad de pago con tasas de interés más altas. Por otro lado, los gastos financieros (B/. 6.9 millones) presentaron un incremento de 21.3%, por mayores gastos por intereses producto del aumento en los bonos hipotecarios por pagar y préstamos bancarios por pagar. Por lo tanto, el margen financiero bruto se redujo en 23.8% al situarse en B/. 6.1 millones (diciembre 2016: B/. 8 millones).

Asimismo, el rubro de otros ingresos mostró un aumento de 12.1% con respecto al año anterior principalmente debido a mayores ingresos por intereses moratorios. No obstante, los gastos operacionales disminuyeron interanualmente (-8.8%) como resultado de menores gastos por honorarios, servicios profesionales y comisiones por venta de VCNs y bonos. Adicionalmente, se registró una ganancia en venta de bienes inmuebles por un total de B/. 1.1 millones lo cual incidió favorablemente en el resultado del periodo. Dicha ganancia fue mayor a la última ganancia registrada por venta de bienes inmuebles en diciembre 2015 (B/. 25,000).

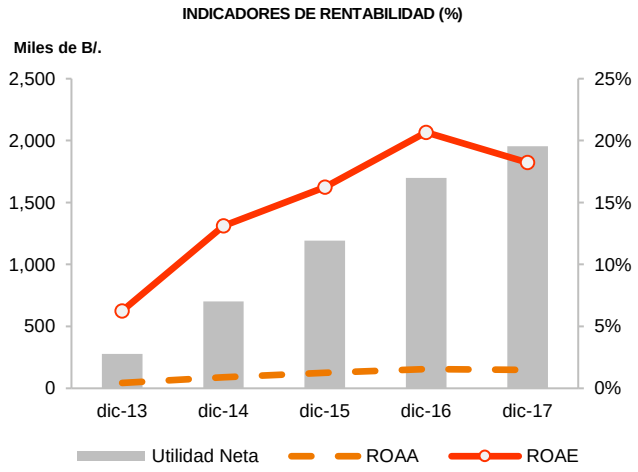
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (Miles de B/.)



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

Rentabilidad

La utilidad del periodo se ubicó en B/. 2 millones, mostrando un crecimiento de 15.1% comparado con diciembre 2016 (B/. 1.7 millones), principalmente como resultado de menores gastos operacionales y a la ganancia registrada por la venta de bienes inmuebles. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad mostraron una desmejora, resultado del incremento en los activos (+21%) y del patrimonio (+18.9%) de la Financiera. Derivado de lo anterior, el ROAE se ubicó en 18.2% y el ROAA en 1.5%), siendo menores a los indicadores a diciembre 2016 (ROAE: 20.7% y ROAA: 1.6%). No obstante, dichos indicadores fueron similares al promedio del sector (BPP: ROAE:17.2% y ROAA: 1.5%).



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

Instrumentos calificados

Programa de Emisión de Valores Comerciales Negociables por US$ 42 millones. (FG-003-14). 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
Bonos en circulación:	US$ 39,916,000
Fecha de emisión:	Entre enero y octubre 2017
Plazo:	360 días
Fecha de vencimiento	Entre enero y octubre 2018
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.
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 diciembre 2017, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US$ 32.5 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US$ 72 millones para la fecha de análisis. La cobertura del total de valores emitidos y en circulación de las series O, P, Q, R, S, T, U y V fue de 106% en cesiones de préstamos con garantías hipotecarias y 235.4% en el valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas y cedidas al fideicomiso. Por otro lado, las series W, Z, A, X y Y 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 diciembre 2017									
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Emisión**	**Fecha de Vencimiento**	**Plazo**	**Fiduciaria**
VCN´s	US$ 42 Millones	O	8,516,000	8,516,000	6.75%	29/01/2017	29/01/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	P	3,000,000	3,000,000	6.75%	4/02/2017	4/02/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	Q	3,000,000	3,000,000	6.75%	15/02/2017	15/02/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	R	2,900,000	2,853,000	6.75%	19/03/2017	19/03/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	S	11,000,000	7,868,000	6.75%	24/05/2017	24/05/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	T	1,000,000	1,000,000	6.75%	15/06/2017	15/06/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	U	4,500,000	3,360,000	6.75%	1/07/2017	1/07/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	V	1,000,000	1,000,000	6.75%	10/07/2017	10/07/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	W	1,000,000	954,000	6.75%	4/10/2017	4/10/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	X	1,000,000	995,000	6.75%	26/10/2017	26/10/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	Y	1,000,000	748,000	6.75%	17/11/2017	17/11/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	Z	1,000,000	948,000	6.75%	13/10/2017	13/10/2018	360 días	Central Fiduciaria
VCN´s	US$ 42 Millones	A	1,000,000	18,000	6.75%	23/10/2017	23/10/2018	360 días	Central Fiduciaria
TOTALES			**39,916,000**	**34,260,000**					

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

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

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$ 20,500,000
Fecha de emisión:	17 de marzo de 2015
Plazo:	4 años
Fecha de vencimiento	Entre 2019 y 2021
Tasa de interés:	Serie A: 7%
	Serie B: 7.25%
	Serie D, E, F, G, H: 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 diciembre 2017, el patrimonio administrado por la Fiduciaria cedida al fideicomiso tiene un valor de US$ 16.3 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso asciende a US$ 32.9 millones. Con relación a la presente emisión, las series A y B tienen una cobertura establecida en cesiones de préstamos con garantía hipotecaria de 110% y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas y cedidas fue de 221.9%. Las series D, E, F, G y H 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 emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 45 millones) - a diciembre 2017									
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Emisión**	**Fecha de Vencimiento**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	A	9,000,000	8,963,000	7.00%	19/03/2015	19/03/2019	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	B	7,000,000	5,880,000	7.25%	14/12/2015	14/12/2019	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	D	1,000,000	985,000	8.00%	7/09/2017	7/09/2021	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	E	1,000,000	1,000,000	8.00%	20/09/2017	20/09/2021	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	F	500,000	184,000	8.00%	4/10/2017	4/102021	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	G	1,000,000	971,000	8.00%	4/10/2017	4/10/2021	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 45 Millones	H	1,000,000	500,000	8.00%	25/10/2017	25/10/2021	4 años	Central Fiduciaria
TOTALES			**20,500,000**	**18,483,000**					

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

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

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$ 39,500,000
Fecha de emisión:	22 de julio de 2016
Plazo:	2-3 años
Fecha de vencimiento	Entre 2018 y 2019
Tasa de interés:	Bonos a 2 años: 7.25%
	Bonos a 3 años: 7.75%
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$ 32.2 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida asciende a US$ 58.4 millones. A diciembre 2017, no se contaba con la cobertura completa, en donde solamente la Serie A a la M se mantienen cubiertas en 110% en cesiones de préstamos con garantía hipotecaria y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas y cedidas fue de 200%. Sin embargo, el emisor se encuentra en el trámite correspondiente dentro del tiempo establecido de 180 días para el registro de las cesiones de los bienes fideicomitidos. A continuación, se presenta el detalle de las series de esta emisión:

Bonos Hipotecarios (US$ 40 millones) – a diciembre 2017									
Tipo de Papel	**Emisión**	**Serie**	**Monto Aprobado (US$ Millones)**	**Monto colocado**	**Tasas de Interés**	**Fecha de Emisión**	**Fecha de Vencimiento**	**Plazo**	**Fiduciaria**
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.75%	26/07/2016	26/07/2019	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	B	2,000,000	2,000,000	7.50%	26/07/2016	26/07/2018	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	D	2,000,000	2,000,000	7.50%	11/08/2016	11/08/2018	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	E	1,000,000	1,000,000	7.50%	9/09/2016	9/09/2018	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	F	9,500,000	9,216,000	7.50%	8/10/2016	8/10/2018	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	G	1,500,000	1,500,000	7.50%	23/11/2016	23/11/2018	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	H	2,000,000	2,000,000	7.50%	29/01/2017	29/01/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	I	1,500,000	1,485,000	7.50%	8/03/2017	8/03/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	J	2,000,000	2,000,000	7.50%	30/03/2017	30/03/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	K	1,500,000	1,484,000	7.50%	12/04/2017	12/04/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	L	3,000,000	2,998,000	7.50%	24/05/2017	23/05/2020	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	M	2,000,000	1,506,000	7.75%	15/06/2017	15/06/2019	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	N	1,500,000	1,500,000	7.50%	1/07/2017	1/07/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	O	1,500,000	1,499,000	7.50%	10/07/2017	10/07/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	P	2,000,000	1,637,000	7.50%	20/07/2017	20/07/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	Q	1,500,000	1,023,000	7.50%	3/08/2017	3/08/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	R	1,000,000	777,000	7.50%	15/09/2017	15/09/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	S	1,000,000	723,000	7.50%	4/10/2017	4/10/2019	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US$ 40 Millones	T	1,000,000	330,000	7.50%	20/04/2017	20/04/2019	2 años	Central Fiduciaria
Totales			**39,500,000**	**36,678,000**					

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 Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 697-17. A continuación, se presentan las principales características de la emisión.

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:	Será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con tres 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 Valores de Panamá, S.A.
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 dela 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
Uso de los fondos:	Capital de Trabajo

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

A diciembre 2017, la totalidad de esta emisión representa 3.8 veces el patrimonio y 4.5 veces el capital pagado. Asimismo, el pasivo total del emisor representa 11.8 veces el patrimonio de la Financiera y al colocar la totalidad de la emisión, representará 15.6 veces el patrimonio. Dicho programa estará disponible hasta cuando el emisor lo estime conveniente hasta un máximo de diez años. Asimismo, el producto neto de la emisión será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones del crédito de Hipotecaria Metrocredit.

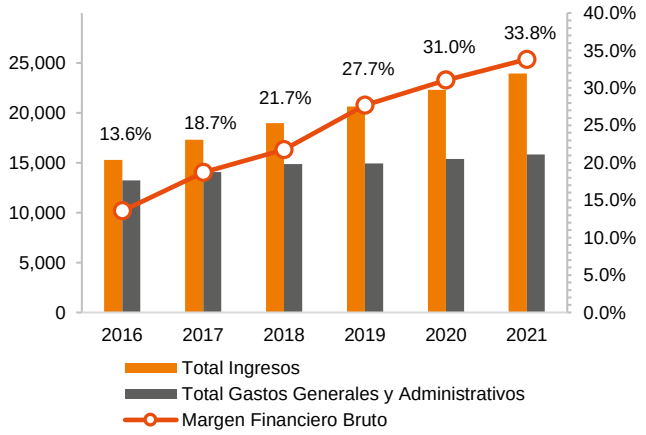
Proyecciones financieras

Según las proyecciones financieras, el emisor muestra adecuados niveles de liquidez y la cobertura de intereses se consideran suficientes para mantener el desempeño de Hipotecaria Metrocredit. Para el periodo de 2016 a 2021, la institución proyecta sus ingresos totales a través de intereses ganados, ingresos-gastos de manejo, intereses ganados por plazos fijos y otros ingresos. 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 13.2% para el 2017 y para el año 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 en el 2017 se proyectó un aumento de 6.4%. Para el año 2021 se estimaron un total de gastos por B/. 15.8 millones. Por lo tanto, se espera que los ingresos proyectados sean suficientes para cubrir los gastos generales y administrativos, manteniendo un indicador de margen financiero con tendencia creciente. Derivado de lo anterior, Hipotecaria Metrocredit tiene proyectado un crecimiento promedio de la utilidad de 28.2%.

A partir de los resultados al cierre de 2017, el EBIT[3] de la Financiera se situó en B/. 7.7 millones, mostrando una cobertura sobre el pago de intereses de 1.4 veces.

PROYECCIONES FINANCIERAS (Miles de B/.)



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

[3] Ingresos antes de intereses e impuestos

Anexos

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

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

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Liquidez					
Fondos Disponibles / Pasivos costeables	23.6%	22.9%	25.3%	28.6%	34.5%
Fondos disponibles + inversiones / Pasivos costeables	24.5%	23.7%	26.1%	30.6%	36.3%
Solvencia					
Patrimonio en relación a Activos	7.1%	6.5%	8.7%	8.0%	7.8%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	8.9%	8.1%	10.9%	10.6%	11.3%
Patrimonio sobre Depósitos	10.2%	9.5%	12.7%	10.8%	10.1%
Rentabilidad					
ROAE	6.3%	13.1%	16.2%	20.7%	18.2%
ROAA	0.4%	0.9%	1.2%	1.6%	1.5%
Eficiencia operativa	84.3%	82.3%	83.3%	78.4%	87.1%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	2.4%	2.5%	0.7%	0.3%	0.2%
Loan to value	47.2%	47.8%	46.8%	45.9%	45.7%
Garantias sobre cartera bruta	211.8%	209.1%	213.9%	217.7%	218.9%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	51.0%	41.6%	64.3%	58.6%	47.1%
Margen Operacional Bruto	79.6%	63.1%	79.6%	70.2%	60.7%
Margen Operacional Neto	12.5%	11.2%	13.3%	15.1%	7.9%
Margen de Utilidad Neta	9.1%	8.6%	10.7%	12.4%	15.0%

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