PROSPECTO INFORMATIVO PRELIMINAR
HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.

Sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Pública No. 6763 de 24 de octubre de1994, debidamente inscrita en la Sección de Micropelícula (Mercantil) a la Ficha 293941, Rollo 44055, Imagen 45 del Registro Público el 28 de octubre de 1994; domiciliada en Vía Brasil, Calle 1ra C - Sur, Panamá, Apartado 0830-00827, Panamá, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622.

USD100,000,000.00
PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS HIPOTECARIOS

Clasificación de Riesgo de la Emisión y del Emisor

De la Emisión: PCR PA AA- Perspectiva Estable.
Del Emisor: PCR.EL EMISOR cuenta con una Calificación de Riesgo PA A con Perspectiva Positiva.- Fortaleza Financiera.
"UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN"

Oferta pública de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (los "BONOS") con un término de hasta diez (10) años, con un valor nominal total de hasta Cien Millones de Dólares (USD100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (los "Dólares"), emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. Esta emisión corresponde a 8.08 veces el capital pagado de la empresa de acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021. Con relación al patrimonio del Emisor, esta emisión representa 5.70 veces el mismo. Los Bonos serán emitidos en varias Series a determinar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, de la correspondiente Serie. La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de EL EMISOR. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo).El valor del rendimiento del Treasury, tomado el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del periodo de pago. El instrumento en Bloomberg es USGG10YR Index, o del sistema que lo reemplace de darse el caso. La tasa efectiva se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés. En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de interés que será determinada por EL EMISOR según la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados para cada período de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho Bono al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por 30 días calendario del período de interés y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba. Los Bonos serán nominativos y serán emitidos en denominaciones de USD1,000.00 o sus múltiplos según la demanda del mercado. El capital de todas las series de Bonos se pagará mediante un solo pago al vencimiento del respectivo Bono en la fecha en que se cumpla el plazo estipulado para la correspondiente serie. Estos Bonos podrán ser redimidos anticipadamente. Ver Sección V (descripción de la oferta) A Detalles de la Oferta, A-11 Redención Anticipada.
Cualquier proceso de modificación y cambios al presente prospecto informativo, está sujeto a lo establecido en el Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003 y requerirá la aprobación de los tenedores de 51% del monto de los Bonos emitidos y en circulación de la serie que se pretende modificar. Ver Sección VI (descripción de la oferta) A Detalles de la Oferta, A-19 Proceso de modificación y cambios.
Esta emisión está garantizada con un Fideicomiso de Garantía que será garante de varias emisiones del Emisor, como es el caso de la presente oferta de Bonos

"LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPRINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO. ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISIÓN", conforme indica el Texto Único del Acuerdo 2-2010.

Precio inicial de venta: 100%

	Precio al público*	Gastos de la emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	USD1,000.00	USD8.93525	USD991.06475
Total	USD100,000,000.00	USD893,525.00	USD99,106,475.00

*Precio sujeto a cambios.
**Incluye 0.50 % de comisión de corretaje (la comisión de corretaje de valores será sobre el monto total de los bonos colocados).
"EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR."
Fecha de la Oferta: 15 de septiembre de 2021 Fecha de impresión del Prospecto: 1 de septiembre de 2021
Autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución SMV No. 392-21 de17 de agosto de 2021.

II. DIRECTORIO

EMISOR
HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.
Vía Brasil, Calle 1ra C - Sur, Panamá
Apartado 0830-00827
Panamá, República de Panamá
Teléfono 223-6065, Fax 213-0622
Persona de contacto: José M. Herrera C.
E-mail:hipotecaria@metrocreditpanama.com
www.metrocreditpanama.com

ASESOR FINANCIERO
Central Compliance and Risk Management
Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Obarrio
Torre ADR, Piso 8, Oficina 800-D
Teléfono 306-1250, Fax 306-1210
Persona de Contacto: Pedro Correa Mata
E-mail: pcorrea@central-crm.com

ASESORES LEGALES
SB & CO. LEGAL.
Ave. Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio
Torre ADR, Piso 7,
Apartado 0816-01568
Teléfono 306-1200
Persona de Contacto: Lic. Fernando Sucre M.
E-mail: fsucre@sucrelaw.com
www.sbcolegal.com

AUDITORES
Barreto y Asociados
Calle 37 Este y Avenida Perú 5-36
Apartado 0816-02151Panama 5, RP
Teléfono 225-1485 Fax:227-0755
Persona de Contacto: Licda. Enereyda de Pianetta
E-mail: barreto@cwpanama.net

AGENTE DE CUSTODIA DE VALORES
Central Latinoamericana de Valores - Latinclear
Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Apartado Postal 0823-04673, Panamá
Tel. 214-6105, Fax 214-8175
E-mail: operaciones@latinexgroup.com
Attn. Maria Guadalupe Caballero
www.latinclear.com.pa

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y REDENCIÓN
Central Fiduciaria, S.A.
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Torre ADR, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 306-1230
Fax: (507) 306-1210
Persona de Contacto: Melissa Vásquez
E-mail: info@centralfiduciaria.com
www.centralfiduciaria.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
CAPITAL ASSETS CONSULTING INC.
PH Global Plaza, Piso 23, Oficina No.1
Apartado 08321265 WTC Tel: 307-2930
Persona de Contacto: Homero Londoño
E-Mail: hlondono@capitalassets.com.pa
www.capitalbank.com.pa/capital-assets/

EUROVALORES, S.A.
Punta Pacífica, Torre Metrobank, Mezzanine
Teléfono 204-9090, Fax 204-9091
Persona de Contacto: Merina Chú
E-mail: Merina.chu@metrobanksa.com
www.eurovaloressa.com

SWEETWATER SECURITIES, INC
Calle 74, Edificio Midtown, Piso 16, San Francisco
Apartado 0830-00200Tel:200-7430, Fax 200-7450
Persona de Contacto: Fernando Tapia C.
E-mail: ftapiac@sweetwatersecurities.com
www.sweetwatersecurities.com

AGENTE FIDUCIARIO
Central Fiduciaria, S.A
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Torre ADR, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 306-1230
Fax: (507) 306-1210
Persona de Contacto: Melissa Vásquez
E-mail: info@centralfiduciaria.com
www.centralfiduciaria.com

BOLSA DE VALORES
Bolsa Latinoamericana de Valores, SA.
Avenida Federico Boyd y Calle 49,
Edificio Bolsa de Valores
Apartado Postal 0823-00963
Tel: 269-1966, Fax: 269-2457
Atn. Olga Cantillo
E-mail:bolsa@latinexgroup.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
PH. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Tel: 501-1700
E-mail: info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.

INDICE

	Página
I.- PORTADA	1
II.- DIRECTORIO	2
III- INDICE	3
IV- FACTORES DE RIESGO	5
A.- DE LA OFERTA	5
B.- DEL EMISOR	12
V.-DESCRIPCION DE LA OFERTA	24
A.- DETALLES DE LA OFERTA	24
1.- Valores a ser ofrecidos	24
2.1- Fecha de Pago de Interés, Período de Pago de Interés, Cómputo y Fijación de la Tasa de Rendimiento y Base de Cálculo para Cómputos.	25
2.2- Tasa de interés	25
2.3- Cómputo de intereses	26
3.- Oferente	26
4.1- Precio de venta	26
4.2- Método para determinar el precio	26
5.- Mercado establecido	26
6.- Títulos globales (macro títulos)	26
a-Traspaso y cambio de los Bonos	27
b- Reposición de Bonos	27
7.- Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen.	27
8.- Derechos de suscripción	27
9.- Derechos de Conversión y Suscripción.	28
10.-Derechos incorporados en los valores ofertados que sean o pueden verse limitados por derechos incorporados en cualquier otra clase de títulos valores.	28
11.- Redención Anticipada de Valores.	28
12.- Agente de Pago, Registro, Transferencia y Redención	28
12.1- Nombre	28
a-Renuncia del agente de pago.	31
b-Remoción del agente de pago	31
c-Vigencia y duración de EL CONTRATO.	31
12.2- Procedimiento de Pago	31
a- Forma de pago.	31
b- Limitación de responsabilidad.	31
13.- Sumas de Capital e Intereses no reclamadas.	32
14.- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.	33
14.1 Causales de Vencimiento Anticipado.	33
15.- Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.	33
16. - Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.	35
17.- Persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los tenedores registradas en caso de incumplimiento.	35
18.- Obligaciones del Emisor	35
18.1. Obligaciones de Hacer.	35
18.2- Obligaciones de No Hacer.	36
19.-Proceso de modificación y cambios.	37
20.- Notificaciones.	37

B. PLAN DE DISTRIBUCION 37
1- Agente Colocador . 37
2- Plan de colocación. 38
3 Limitaciones y Reservas. 38
C.-MERCADOS 38
D.- GASTOS DE LA EMISION 38
E.- USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS. 39
F.-IMPACTO DE LA EMISION. 39
G.-GARANTÍA. 40

VI.- ANEXOS

ANEXO 1: Informe de Calificación de Riesgo AA- con Pacific Credit Rating de la presente emisión de Bonos Emitida por el comité calificador de PCR en su reunión 84/2021 del 27 de agosto de 2021. 58

ANEXO 2: Glosario 58

"La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo".

IV.- FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar negativamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. LA OFERTA:

4.1.1.- **Riesgo de Prelación de Pagos.**

Esta Emisión no tiene prelación de pagos. Los tenedores registrados tendrán igual tratamiento de pago "pari passu" con el resto de los acreedores del Emisor, según lo dispuesto en la legislación panameña.

4.1.2.- **Riesgo de Liquidez.**

La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 1.41 a 1. El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de 15,430,011. Por otro lado el Índice de Liquidez basado en Fondos Disponibles/Pasivos costeables es de 19.65% y la liquidez basada en Activos Líquidos/Pasivos Costeables es de 37.38%. Con cifras de los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021.

4.1.3.- **Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización**
La presente oferta no cuenta con un fondo de amortización o repago para el pago de intereses y capital, por consiguiente los fondos para el repago de los bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

4.1.4.- **Riesgo por ausencia temporal de la constitución de la garantía.**

Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía Irrevocable a ser constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., con el objetivo de garantizar el pago del capital, de los intereses periódicos y moratorios, y de cualquier otra suma que por cualquier concepto se le adeude a los Tenedores Registrados de la Emisión indicada, a favor de la cual se realizará la cesión de bienes fiduciarios tal como se especifica en la Sección G-Garantía del presente prospecto. El contrato de fideicomiso se suscribirá en la Ciudad de Panamá. El fideicomiso tendrá su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas en Avenida Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio, Torre ADR, Piso 8, Oficina 800 D, Ciudad de Panamá, República de Panamá. EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula tercera (Los bienes fideicomitidos) del Fideicomiso de Garantía del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios a constituirse, posterior a la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Para la(s) primera (s) serie (s) del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos), por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cesión de los bienes se realizará ciento veinte (120) días calendarios contados desde el momento que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Mientras que para las Series siguientes, la cesión de los bienes fideicomitidos se realizará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.

El contrato de fideicomiso deberá constituirse a más tardar treinta (30) días calendario posteriores a la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos) por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Por consiguiente, de no constituirse e inscribirse, el mismo no contaría con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos emitidos.

4.1.5.- **Riesgo de créditos vencidos y morosos cedidos al Fideicomiso de Garantía.**
Los créditos cedidos tendrán una moratoria de noventa (90) días calendarios, los mismos no podrán cederse, y de hacerlo deberán reemplazarse. No se tendrán por cedidos los créditos hipotecarios, hasta tanto la cesión esté inscrita en el Registro Público; ni los créditos ordinarios, hasta tanto se endosen los respectivos títulos. EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo. Cláusula Décimo Tercera del Fideicomiso de Garantía del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por USD 100 millones, a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria.

4.1.6.- **Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos.**

De darse la Declaratoria de Vencimiento, LA FIDUCIARIA recibirá una remuneración adicional por la administración de los bienes fiduciarios equivalente a un octavo (1/8) del uno por ciento (1%) del valor nominal del total de los bienes fiduciarios. Esta remuneración será computada y descontada por LA FIDUCIARIA de los fondos que deberá pagar a los FIDEICOMISARIOS de los bonos de la manera descrita en la Cláusula DECIMA PRIMERA.
La cláusula décimo primera, numerales:
(b) Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
(c) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;
(d) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;
(e) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(f) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los de los Bonos garantizados las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(g) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;
(h) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA.

Todas estas deducciones disminuirían el valor de los bienes fiduciarios en menoscabo de los beneficiarios del fideicomiso.

4.1.7.- **Riesgo Relacionado con el valor de la garantía.**

Siendo el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria el 97.58% del negocio del Emisor, es un riesgo importante del Emisor la pérdida de valor de la garantía hipotecaria en caso de una desaceleración económica, aunque hay una cobertura de 1.921 a 1 en el loan to value o de 52.05%.

4.1.8.- **Riesgo de Redención Anticipada.**

Los Bonos son redimibles anticipadamente a opción del Emisor en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión por un valor equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación.
La Redención Anticipada implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión, si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

4.1.9.- **Riesgo de Modificaciones y Cambios**.

Los términos y condiciones de la presente oferta podrán ser modificados de acuerdo a lo indicado en la Sección V Descripción de la Oferta, Numeral A. Detalles de la Oferta, sub punto A.19 Proceso de modificación y cambios. Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los valores emitidos y en circulación, de todos los Tenedores Registrados de la Emisión, de la (s) serie (s) que se pretende (n) modificar, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.
El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.

4.1.10.- **Riesgo de Vencimiento Anticipado.**

Esta emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento detallados en la sección (V Descripción de la Oferta- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor), que en el caso de suscitarse uno o varios, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta emisión, así como la Cláusula Décimo Primera del Fideicomiso de Garantía del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria.

En caso de que LA FIDUCIARIA, tenga el conocimiento de que:
(a) uno o más Eventos de Incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en el Prospecto Informativo de la respectiva Emisión ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados cada uno dentro del plazo de quince (15) días calendario, después de verificados, según lo mencionado en el Prospecto correspondiente; o,
(b) que tenedores que representen el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Valores emitidos hubiesen enviado Notificaciones de Incumplimiento a LA FIDUCIARIA, acompañadas de las copias de las constancias de recibo de las notas de requerimiento de pago formulado al Agente de Pago, Registro y Redención, y a EL FIDEICOMITENTE (Emisor) antes mencionadas. LA FIDUCIARIA en nombre y representación de los FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación mediante notificación por escrito al Emisor (la Declaración de Vencimiento Anticipado) o en la opinión de LA FIDUCIARIA, uno o más eventos de incumplimiento que no hayan sido subsanados dentro del periodo indicado en el respectivo Prospecto Informativo y en EL FIDEICOMISO, declarará de inmediato todos los Bonos de la correspondiente Emisión de plazo vencido y exigirá a El FIDEICOMITENTE (el Emisor) el pago inmediato del capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los valores de dicha Emisión serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.
Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:
(a) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y al Agente de Pago, Registro y Redención, como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre la expedición de una Declaración de Vencimiento, por parte de EL FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco días (5) calendario siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento;
(b) Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
(c) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;
(d) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;
(e) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(f) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos garantizados las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(g) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;
(h) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA

4.1.11.- **Riesgo de Parte Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones.**

El Emisor podrá prestar hasta el 25% del total de la cartera de préstamos a partes relacionadas. A la fecha aunque no hay préstamos a partes relacionadas, tampoco hay una política definida acerca de los mismos.
El Agente Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Redención, será la misma sociedad Central Fiduciaria, S.A. Además el propio Emisor Hipotecaria Metrocredit, S.A., es el Administrador de la cartera de créditos fideicomitidos. El Sr. José María Herrera C., quien mantiene el cargo de Gerente General del Emisor es Accionista y Director de Central Fiduciaria, S.A. que funge como la Fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente emisión. El Licenciado Fernando Sucre M., quien es el Asesor Legal del Emisor, es a su vez Director y Accionista de Central Fiduciaria, S.A, que funge como Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente Emisión.
Luis Carlos del Río, es nombrado directamente por el único accionista, es Director. No es accionista. No es independiente.
El Director Franklin Briceño es Socio de la firma S, B & Co. LEGAL, abogados de la emisión.
El estructurador Pedro Correa Mata es miembro de la Junta Directiva del Emisor.
Los puestos de Bolsa, Capital Assets Consulting Inc, Eurovalores, S.A. y Sweetwater Securities Inc., colocadores de la emisión, son accionistas de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., en la que se listan y negocian los Bonos.

4.1.12.- **Riesgo por Obligaciones de Hacer y No Hacer**.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No hacer, descritas en la Sección V.A.18.1 y18.2, de las Obligaciones de Hacer del Emisor en los numerales f, h, i, j, k, así como el incumplimiento de las cláusulas a, b, c de las Obligaciones de No Hacer de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos.

4.1.13.- **Riesgo de posibles eventos o factores de incumplimiento por parte del Emisor.**

Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de Bonos:
• Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigible a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.
• Si El Emisor manifestará, de cualquier forma escrita, su incapacidad por pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, este tendrá un plazo de quince (15) días calendarios para subsanarla. Esto aplica a la presente emisión de Bonos.
• Si se inicia uno o varios juicios en contra de El Emisor y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendario de haberse interpuesto la acción correspondiente.
•Por incumplimiento por cualesquiera de las obligaciones contraídas por El Emisor en relación con la presente Emisión de Bonos y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

• Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaración, o liquidación en contra del Emisor, y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
• El incumplimiento de las cláusulas f, h, i, j, k, l de las obligaciones de hacer del Emisor, así como el incumplimiento de las cláusulas a, b, c de las obligaciones de no hacer por parte del Emisor.

4.1.14.- **Riesgo por uso de fondos.**

El producto neto de la emisión, USD99,106,475.00 será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Por lo tanto, el Emisor desconoce el monto para cada uno de los usos que se proyecta dar a los fondos netos de la venta de los Bonos y a su orden de prioridad.

4.1.15.- **Riesgo de Falta de Liquidez en el Mercado Secundario.**

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo pudieran verse afectados si necesitaran vender los mismos antes de su período de vencimiento.

4.1.16.- **Riesgo de Ausencia de Póliza de Seguros para el Contrato de Administración de Cartera de Créditos.**

El Administrador/EMISOR no tiene la obligación de contratar una póliza de seguro por responsabilidad civil, según lo contemplado en el Contrato de Administración de Cartera en la Cláusula Décimo Séptima (Seguros). Ello implica que el fiduciario no podrá responder por el daño que pueda causarse a las cosas objeto de EL FIDEICOMISO.

4.1.17.- **Riesgo de Ausencia de Póliza de Seguros para el Contrato de Fideicomiso.**

El contrato de fideicomiso no contempla una fianza de responsabilidad civil o caución de manejo por parte de la Fiduciaria. Ello implica que el fiduciario no podrá responder por el daño que pueda causarse por parte de la Fiduciaria producto de su gestión.

4.1.18.- **Riesgo de la no Participación de los Tenedores en la Remoción de la Fiduciaria.**

La FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos 30 y 31 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, y modificada por la Ley 21 del 12 de mayo de 2017, que dice lo siguiente en su artículo 57:
La Superintendencia de Bancos mediante resolución motivada, podrá intervenir a un fiduciario, tomando posesión de sus bienes y/o asumiendo su administración en todo o en parte y en los términos que la Superintendencia de Bancos determine en cualquiera de los casos siguientes:
1- Si el fiduciario lleva a cabo sus actividades de modo ilegal, negligente o fraudulento.
2- Si el fiduciario obstaculiza de algún modo su inspección o supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos.
3- Si el fiduciario no puede continuar sus actividades fiduciarias sin que corran peligro los intereses de sus clientes.

4- Si la Superintendencia de Bancos considera que el fiduciario está ejerciendo el negocio de fideicomiso de en forma perjudicial para el interés público o de sus clientes.
5- A solicitud fundada del propio fiduciario
6- Cualquier otra que a juicio de la Superintendencia de Bancos lesione los intereses de los fideicomitentes o beneficiarios de los fideicomisos administrados por el fiduciario.
No se contempla un procedimiento específico en el contrato de fideicomiso sobre la participación de los beneficiarios en la remoción de la fiduciaria.

4.1.19.- **Riesgo por Liberación de Responsabilidad de la Fiduciaria.**

La Cláusula Décima Novena del Contrato de Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios a ser constituido, establece lo siguiente: (Liberación de Responsabilidad).
EL FIDEICOMITENTE mantendrá a LA FIDUCIARIA libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión de LA FIDUCIARIA que guarde relación con sus gestiones fiduciarias, pero excluyendo el caso en que LA FIDUCIARIA actúe mediando dolo o negligencia de su parte.
LA FIDUCIARIA estará relevada de toda responsabilidad en tanto actúe de conformidad con las instrucciones de este contrato y, por tanto, no será responsable por la pérdida o deterioro de los bienes fiduciarios, ni por la eficacia o suficiencia de los mismos para garantizar el pago o redención de las obligaciones para con los FIDEICOMISARIOS. Tampoco se hará responsable a LA FIDUCIARIA de la forma en que el Agente de Pago, Registro y Redención disponga de los dineros que LA FIDUCIARIA le entregue en cumplimiento de lo establecido en EL FIDEICOMISO. En consecuencia, LA FIDUCIARIA tendrá derecho a ser reembolsada de cualquier pérdida o gasto que sufriere o tuviere que hacer, incluyendo aquellos gastos que guarden relación con su defensa, tales como gastos de abogados, constitución de fianzas o cualquier otro. Esta indemnización tendrá prelación en su pago sobre cualquier gasto u obligación de EL FIDEICOMISO, incluyendo las obligaciones de pago de capital e intereses de los Bonos que en el futuro se registren.
Las deudas y obligaciones incurridas por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de su cargo de conformidad con los términos y condiciones de EL FIDEICOMISO serán deudas exclusivas de EL FIDEICOMISO y de las cuales EL FIDEICOMISO responderá única y exclusivamente con los bienes fiduciarios y no con bienes que formen parte del patrimonio propio de LA FIDUCIARIA, EL FIDEICOMITENTE o los FIDEICOMISARIOS.

4.1.20.- **Riesgo Fiscal.**

EL EMISOR no mantiene control sobre la política tributaria; por lo tanto, no se garantiza la no gravabilidad de las ganancias, ni de los intereses de la presente oferta de Bonos.

4.1.21 – Riesgo de posibles garantías distintas a préstamos con Garantía Hipotecaria y a jubilados de la Caja de Seguro Social.

El fideicomiso de garantía contempla la posibilidad de utilizar otras garantías distintas a los créditos hipotecarios y préstamos a jubilados con garantía de la Caja de Seguro Social. Estas garantías detalladas en el Contrato de Fideicomiso son las siguientes:
(a) Créditos dimanantes de préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir; así como acciones, bonos o cualquier bien adquirido por HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A. en Panamá, que cumplan con los términos y condiciones estipulados dentro del presente contrato y con las normas del prospecto informativo y cuyos valores puedan ser determinables.

(b) Aportes en documentos negociables producto de "Factoring" en Panamá, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
(c) Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente y de partes relacionadas, colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, que cumplan con los términos de EL FIDEICOMISO y los Prospectos Informativos correspondientes, al cien por ciento (100%).
(d) Aportes en efectivo en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.
(e) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.
(f) Cartera de bienes reposeídos, según avalúo comercial en Panamá, los cuales cuentan con una póliza de seguros, ya que los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de créditos se encuentran asegurados, así como un avalúo realizado por la empresa de reconocido profesionalismo.
(g) Adicional a los bienes fideicomitidos que se describen en los puntos anteriores, EL FIDEICOMITENTE podrá incorporar bienes inmuebles que se encuentren en Panamá, que según avalúo comercial representen ciento cincuenta por ciento (150%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo. Los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de la cartera de crédito estarán asegurados, así como con un avalúo realizado por empresa de reconocido profesionalismo.
Para la primera Serie del Programa Rotativo de Bonos por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cesión de los bienes se realizará con ciento veinte (120) días calendarios contados desde el momento que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Mientras que para las Series siguientes, la cesión de los bienes fideicomitidos se realizará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.
Cada una de estas garantías estarían sujetas a un factor de riesgo que habría que determinar al momento de su aporte al fideicomiso, basadas más que todo en los valores subyacentes de las mismas.

4.1.22 Riesgo de Facultad de la Fiduciaria de Invertir los Bienes Fiduciarios.
La Cláusula Quinta del Contrato de Fideicomiso, entre otras establece lo siguiente:
Sin limitar los poderes y facultades otorgadas a **LA FIDUCIARIA** en el párrafo anterior, **LA FIDUCIARIA** podrá utilizar los bienes fiduciarios, entre otros, para:

- **(i)** invertir y mantener invertido las sumas líquidas recibidas en depósitos a plazo fijo o cuentas de ahorros, títulos de deuda emitidos por la República de Panamá, valores de emisores privados con calificación de grado de inversión u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad.
- **(ii)** satisfacer los gastos en que incurra con ocasión del ejercicio de sus atribuciones fiduciarias.

De lo expuesto en el numeral (i) dependerá de la habilidad de los Directivos de la Fiduciaria en su habilidad para invertir sobre todo en el rubro de "valores de emisores privados con calificación de grado de inversión u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad"

4.1.23. Riesgo del Período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.

4.2.- DEL EMISOR.

4.2.1.- **Riesgo de alto nivel de endeudamiento.**

De acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021.
Alto Nivel de Endeudamiento al financiarse con un alto porcentaje de emisiones.
La fuente principal de ingresos del Emisor consiste de los intereses y comisiones que provienen de la obtención del financiamiento mediante emisiones de bonos y valores comerciales negociables por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los recursos que financian sus operaciones en este nicho de mercado.
La relación total de pasivos/capital pagado antes de la presente oferta al 31 marzo de 2021 es de 17.18 a 1, luego de emitida y en circulación la misma aumenta a 27.28 a 1, lo que indica una baja capitalización para el balance. En base al patrimonio, la presente oferta mantiene una relación de pasivos/patrimonio de 12.13 a 1 al 31 de marzo de 2021, y luego de emitidas y en circulación las nuevas emisiones la relación pasivo/patrimonio sería de 19.25 a 1.
Esta oferta de valores representa 8.08 veces el capital pagado al 31 de marzo de 2021 y 5.70 veces el patrimonio del emisor.

Simultáneamente con la presente oferta de valores, se encuentra en trámite una nueva emisión de Valores Comerciales Negociables por USD 25 millones, monto que tomamos en consideración para el cuadro a continuación.

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021, de la siguiente manera:

Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de marzo de 2021 USD	31 de marzo de 2021 USD
	Antes de la emisión	Después de la emisión
PASIVOS		
Sobregiros bancarios	9,776,247	9,776,247
Obligaciones bancarias	1,993,703	1,993,703
Bonos por pagar	141,931,000	241,931,000
VCN por pagar	34,538,000	59,538,000
Cuentas por pagar varias	1,084,677	1,084,677
Gastos acumulados e impuestos por pagar	5,169,162	5,169,162
Ingresos e Intereses no devengados	18,253,413	18,253,413
Total de Pasivos	**212,746,202**	**337,746,202**
PATRIMONIO DE LOS		
ACCIONISTAS		
Acciones comunes	11,000,000	11,000,000
Acciones Preferidas	1,380,000	1,380,000
Utilidades retenidas	5,143,346	5,143,346
Total de Patrimonio de accionistas	**17,543,346**	**17,543,346**
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	**230,289,548**	**355,289,548**

Los pasivos se descomponen de la siguiente manera:

Pasivos Corrientes	Porcentaje
Cuentas por pagar proveedores	0.08
VCNs por Pagar	16.23
Préstamos por Pagar – Bancos	0.94

Impuestos y retenciones por pagar	0.01
Adelantos recibidos de clientes	0.43
ITBMS por pagar	0.01
Impuestos pagar	0.12
Sub Total Pasivo corto plazo	**17.84**
Pasivo largo plazo	
Bonos por pagar	66.71
Sobregiros bancarios	4.60
Feci por pagar	2.29
Sub Total Pasivo largo plazo	**73.60**
Otros Pasivos	
Intereses no devengados	6.37
Gastos de manejo no devengados	2.21
Sub Total otros pasivos	**8.58**
Total	**100.00**

4.2.2.- **Riesgo de Razones Financieras altas.**

De acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021.
El nivel de apalancamiento al 31 de marzo de 2021, medido como deuda total sobre capital pagado aumentaría de 17.18 a 1 antes de la emisión 27.28 a 1. Medidos sobre patrimonio los niveles son de 12.13 y 19.25, respectivamente.
El retorno sobre los activos es de 0.44% en el año 2020 y 0.77% al 31 de marzo de 2021.
El retorno sobre el capital promedio es de 8.99% para el 31 de diciembre de 2020 y de 14.96% para el 31 de marzo de 2021.

4.2.3.- **Riesgo de tasa de intereses.**

En caso de que los Bonos paguen una tasa fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasa de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

4.2.4- **Riesgo por ausencia parcial de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo.**

Al 31 de marzo de 2021, el Emisor no cumplía en su totalidad con la implementación de políticas de gobierno corporativo, las cuales debe terminar de implementar durante el año 2021. No obstante, existe el riesgo de que el plan de implementación no pueda cumplirse a cabalidad.

4.2.5.- **Riesgo Mercado.**

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, pueden hacer menos atractiva la inversión de los Bonos emitidos y en circulación, y/o un desmejoramiento en la condición financiera general del Emisor o del entorno bancario, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos emitidos y en circulación.

Considerando lo anterior, por ejemplo ante un incremento en las tasas de interés de mercado, el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los Bonos mencionados.

4.2.6.- **Riesgo de Actividad Comercial del Emisor.**

Siendo la actividad principal del Emisor el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria a empleados del sector público y privado en general, es un riesgo propio del Emisor la pérdida de trabajo del prestatario o la pérdida de la capacidad de pago del Estado, en el caso de los prestatarios que dependan de este sector y en la misma medida se aplica al sector privado. Esto podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas.
En el caso de los descuentos a deudores del Emisor que sean jubilados o pensionados, el riesgo de pago que adquiere el Emisor como acreedor de éstos consistirá en que la Caja de Seguro Social disponga de los fondos suficientes para hacerle frente a la obligación contraída por el jubilado o pensionado en el plazo de la obligación.

4.2.7.- **Riesgo de incumplimiento de pago de clientes.**

El Emisor está expuesto al riesgo de crédito, el cual consiste en que los prestatarios no cumplan completamente y a tiempo con el pago que deban hacer de acuerdo con los términos y condiciones pactados, por lo que afectaría los resultados operativos del Emisor. Siendo la fuente principal de ingresos del emisor los intereses, comisiones, recargos y servicios que provienen del otorgamiento de préstamos personales titulados como garantía hipotecaria de bienes inmuebles, lo que lleva a que si sus deudores fallasen en el cumplimiento oportuno de sus contratos de crédito, se efectúa una insistente gestión de cobros buscando lograr el cumplimiento, aparte de que siempre existirá la capacidad de ejecución judicial de estas titulaciones como garantías.

4.2.8.- **Riesgo de valores disponibles para la venta.**

El Emisor mantiene las siguientes emisiones de valores autorizadas para la venta de acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 31 de marzo de 2021. Por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor.

A continuación el detalle de los Bonos y VCNs emitidos y en circulación al 31 de marzo de 2021:

NUMERO DE RESOLUCIÓN	MONTO DE LA EMISIÓN	MONTO EN CIRCULACIÓN	MONTO DISPONIBLE
579-14 del 25 de noviembre de 2014	42,000,000.00	34,538,000.00	7,462,000.00
83-15 del 13 de febrero de 2015	45,000,000.00	0	45,000,000.00
423-16 del 5 de julio de 2016	40,000,000.00	38,206,000.00	1,794,000.00
697-17 del 22 de diciembre de 2017	45,000,000.00	41,395,000.00	3,605,000.00
179-19 del 25 de noviembre de 2019	70,000,000.00	62,330,000.00	7,670,000.00
SUB-TOTAL	242,000,000.00	176,469,000.00	65,531,000.00
Emisión de VCNS en trámite	25,000,000.00	0	25,000,000.00
Presente emisión a ser tramitada	100,000,000.00	0	100,000,000.00
	367,000,000.00	176,469,000.00	190,531,000.00

4.2.9.- **Riesgo Legal y Fiscal.**

EL EMISOR no mantiene control sobre la política tributaria; por lo tanto, no se garantiza la no gravabilidad de las ganancias, ni de los intereses de la presente oferta de Bonos.

4.2.10.- **Riesgo de no contar con prestamista de última instancia.**

No existe una institución, a la cual EL EMISOR pueda recurrir como prestamista de última instancia.

4.2.11.- **Ausencia de Restricciones Financieras.**

El Emisor no se compromete a mantener niveles mínimos de liquidez ni pruebas acidas o de cobertura de recursos generales, aunque mantiene por iniciativa propia considerables recursos de fondos en caja como depósitos a la vista y a plazo fijo, que ofrecen la capacidad y seguridad operativa aparte de recursos adicionales de líneas de crédito disponibles y a solicitud del emisor.

4.2.12.- **Riesgo de Liquidez de Fondeo.**

La estructura de fondeo del Emisor sostiene una base diversificada de fuente de fondeo en base a líneas de crédito bancarias en su mayor parte no utilizadas, capitalización de utilidades y de emisiones bursátiles, toda vez que no capta depósitos del público. El Emisor opera con descalces de plazos, lo cual le obliga a mantener disponible accesos a líneas de financiamiento. Esta situación crea una asimetría de calce entre los flujos de caja para la realización del repago de los préstamos otorgados y los flujos de Caja necesarios para honrar los vencimientos de los instrumentos, introduciendo una disparidad de liquidez. Por lo tanto, condiciones adversas, como inestabilidad política, condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían afectar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. mitiga el riesgo de liquidez mediante un programa de calces estructurados que permite establecer planes de acción para atender los vencimientos de las Series de forma anticipada, 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.

4.2.13.- **Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial.**

El Emisor no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos.

4.2.14.- **Riesgo operacional o de giro del negocio.**

El Emisor recibe los flujos producto de las cuentas por cobrar de los préstamos otorgados. En el caso de una caída importante en los préstamos desembolsados o de una situación importante de préstamos impagos, el Emisor puede verse afectado en su capacidad de repago de la presente y otras emisiones.

4.2.15.- **Riesgo por Ausencia del Fiduciario Sustituto.**

La presente Emisión no contempla, ni es obligatoria la figura de un Fiduciario Sustituto; por lo tanto, en caso de que el Fiduciario designado por el Emisor, renuncie a esta función, existe el riesgo de que en caso de no conseguirse un nuevo fiduciario en un plazo perentorio, no habrá un custodio para las garantías de la presente Emisión.

4.3. Riesgo/ actualización especial por Pandemia Covid-19 (Incluido en el INT del Emisor al 31 de marzo de 2021)

EVENTOS SUBSECUENTES y SITUACION DE LA PANDEMIA DEL COVID -19

Es un hecho público y notorio lo que ha ocurrido en nuestro país a partir de mediados de marzo, y por supuesto en el resto del mundo, la Pandemia del Covid 19.
Con relación a Panamá, el Presidente de la República emitió un decreto por el cual se decretó una emergencia nacional desde esa fecha.
Por considerarlo de interés procedemos a incluir un resumen del Reporte de Situación Covid preparado por la Organización Panamericana de la Salud (OPS) en su Reporte No. 54-Covid-19 del 18 de mayo de 2021.
Puntos Destacados:
Se informan 358.938 (96,9%) casos como recuperados.
• Se reporta un total de 6.296 fallecidos con 61 nuevas muertes desde el último reporte el 4 de mayo, para un porcentaje de fallecidos de 1,7%.
• Al 18 de mayo de 2021, a nivel nacional se tiene una ocupación del 54% de las camas de hospitalización en sala, del 50% de camas de UCI y semi UCI y del 21% de los ventiladores.
• Los pacientes severos y críticos se distribuyen el 51% (190) en las Instalaciones de Salud de la Caja del Seguro Social (CSS), el 45% (167) en las del Ministerio de Salud y el 5% (16) en los hospitales privados de Panamá.
• En lo que va de mayo, las hospitalizaciones continúan a la baja.
A partir del 9 de febrero, se invierte la tendencia sincrónica en ambos servicios, indicando la marcada diferencia en la velocidad en el descenso de los ingresos en sala, que casi dobla la velocidad en que desciende los ingresados en UCI. Después del 7 de marzo (semana 10) se marca un cambio, con una mayor aproximación en el descenso de los pacientes de los dos servicios y un acercamiento entre ambas líneas en las últimas dos semanas.
Después del segundo pico de casos y a partir de la primera semana de enero, se tiene un rápido descenso de casos, registrando en los últimos tres meses los siguientes promedios: 456 casos en marzo, 318 en abril y 397 hasta mediados de mayo.
Al 15 de mayo, Panamá es el segundo país de las Américas con más alta incidencia acumulada después de Estados Unidos, con 8.539,5 casos acumulados por cada 100.000 habitantes, y a su vez está por encima de la tasa promedio para la Región de 6.282,6 x 100.000 habitantes. Asimismo, ocupa el primer lugar en casos acumulados (370.533 casos) e incidencia entre los países de Centroamérica.
Adicionalmente del mes de mayo en adelante se comienza a desarrollar la llamada "tercera ola de la pandemia" que de continuar de manera agresiva en el país tendrá serias consecuencias económicas, para toda la economía del país, ya que los negocios no podrán operar normalmente, el desempleo continuará, y ya se ve la imposibilidad de extender el alivio económico y la moratoria más allá del presente año.

Vacunación contra el COVID-19 en Panamá.

En Panamá, desde el 20 de enero hasta el 15 de mayo de 2021, se ha administrado a nivel nacional un total de 795.065 dosis de vacunas, el 97,7% corresponden a vacunas de Pfizer y el 2,3% a Astra Zeneca. De estas se han aplicado el 65,0% a primeras dosis (516.766) y el 35,0% a segundas dosis (278.299), y el 53,8% (427.614) aplicadas en la población femenina.

Según los datos oficiales publicados por Our World in Data, en Panamá registra un 15,1% de dosis administradas por cada 100 personas, ubicándolo como el tercer país de América con más dosis acumuladas

después de México, Estados Unidos y Chile así mismo, es el noveno país a nivel mundial que registra la mayor proporción de población que ha recibido al menos una dosis de la vacuna, con un 12,7%. Esto es muy bueno y de continuar con un poco más de velocidad, para inicios del cuarto trimestre del año podremos alcanzar la inmunidad de rebaño, y entonces la situación se ve mejor para nuestro país, económicamente y en términos de salubridad. No obstante todo esto son simples conjeturas que no podemos confirmar, ya que depende de la cantidad de vacunas que podamos recibir del exterior, la disposición de la población a vacunarse y que no entren nuevas cepas a desarrollarse a nivel mundial y afectar a toda la población. La realidad es que la situación mundial es básicamente incierta.

INFORMACION FINANCIERA DE LA SITUACIÒN EN PANAMA A RAIZ DE LA PANDEMIA DEL COVID 19.

Parece haber mucha incertidumbre y opiniones disímiles en cuanto a la ejecutoria financiera de nuestro país para el año 2021.

La opinión más favorable pareciera tenerla el Fondo Monetario Internacional de acuerdo al siguiente informe publicado el 17 de mayo de 2021 luego de una visita oficial o misión:

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Washington, DC: Un equipo del Fondo Monetario Internacional encabezado por Alejandro Santos sostuvo reuniones virtuales con las autoridades panameñas del 19 al 30 de abril de 2021 en el marco de la consulta del Artículo IV para 2021. El equipo se reunió con el Ministro de Economía y Finanzas, Héctor Alexander, el Superintendente de Bancos, Amauri Castillo, así como con otros funcionarios públicos de alto rango y representantes del sector privado.

La economía de Panamá sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9 por ciento en 2020 en medio de estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia ocasionada por el virus COVID-19. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a apuntalar la recuperación en Panamá. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, el balance de los riesgos podría inclinarse hacia el lado negativo. Como cobertura en contra de estos potenciales choques externos extremos, Panamá solicitó una Línea de Precaución y Liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la Junta Directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500 por ciento de la cuota o US$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de su población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente. Conforme cobre impulso la reactivación, será importante reforzar la sostenibilidad fiscal y apegarse a la Ley de Responsabilidad Social y Fiscal. Para fortalecer la estabilidad financiera, sería de gran ayuda contar con un análisis detallado de la calidad de la cartera bancaria una vez que concluya la moratoria, y así apuntalar la exposición crediticia y los colchones de capital de los bancos.

Los factores adversos ocasionados por la pandemia condujeron a una aguda contracción económica en 2020 con pronunciada caída en la producción. Después de varias décadas de dinamismo económico, el PIB real se contrajo 17.9 por ciento en 2020 (comparado con el año anterior) a causa de restricciones a la movilidad para contener la pandemia. Después del derrumbe en el segundo trimestre, la economía tuvo una vigorosa recuperación en el segundo semestre de 2020, pero no lo suficiente para compensar la caída en la primera mitad del año. La tasa de desempleo se multiplicó más de dos veces al pasar de 7 por ciento en agosto de 2019 a 18½ por ciento en septiembre de 2020.

Inflación negativa. La inflación del IPC persistió por debajo de cero a lo largo de 2020, como reflejo de la poca demanda. Después de caer hasta -2.5 por ciento (comparado con el año anterior) en mayo, la inflación cerró el año a una tasa del -1.6 por ciento (comparado con el año anterior).

Mayor déficit fiscal. El déficit fiscal del SPNF pasó de 3½ por ciento del PIB en 2019 a 10 por ciento del PIB en 2020 debido al uso de estabilizadores automáticos ante la aguda caída del PIB, al tiempo que el gasto relacionado con el combate a la COVID-19 se compensó en gran medida a través de recortes en otros gastos. El resultado fiscal de 2020 cumplió con lo previsto en la Ley de Responsabilidad Social y Fiscal (LRSF), que coloca los objetivos de déficit en una trayectoria de consolidación fiscal gradual hasta que el déficit del SPNF llegue a 1½ por ciento del PIB a partir de 2025. La deuda del sector público pasó del 42¼ por ciento del PIB en 2019 a 64 por ciento del PIB en 2020, debido a la fuerte caída del PIB y al aumento absoluto de la deuda pública.

Mejoría en la posición externa. La cuenta corriente arrojó un superávit de alrededor de 2¼ por ciento del PIB en 2020 (después de un déficit de 5 por ciento del PIB en 2019) como resultado de una abrupta contracción en las importaciones, menores precios del petróleo, mayores exportaciones de cobre y sólidos ingresos del Canal. El superávit en cuenta corriente aunado a otros flujos de capital resultó en una acumulación de reservas internacionales.

Los factores favorables del repunte mundial alientan el optimismo para 2021, pero sigue habiendo riesgos a la baja.

En vías de un marcado repunte de la economía. Se proyecta un crecimiento del 12 por ciento en 2021 a medida que se reactiven las actividades económicas, con el impulso del programa de vacunación y la producción de cobre a plena escala, la recuperación de la inversión privada y un gran efecto de arrastre. Se espera que en el

mediano plazo el crecimiento se estabilice a su tasa potencial de 5 por ciento, y que la inflación levante a ½ por ciento en 2021 en medio de una aceleración de la actividad económica, para posteriormente estabilizarse en 2 por ciento. Mientras tanto, se espera que la posición externa se deteriore temporalmente en 2021 para llegar a un déficit en cuenta corriente de alrededor del 3½ por ciento del PIB ante una demanda acumulada de bienes duraderos de importación. Dicho déficit se irá reduciendo en la medida que las exportaciones tengan mayor dinamismo, logrando una reducción del déficit en cuenta corriente a 2½ por ciento del PIB a mediados de la década.

El balance de riesgos se inclina hacia el lado negativo. Los riesgos clave para el crecimiento tienen que ver con posibles reveses en la recuperación mundial de la pandemia por COVID-19, lo cual podría ocasionar trastornos en los flujos de capital y de comercio en todo el planeta y a una aceleración en la desglobalización, lo cual afectaría negativamente la actividad del Canal y del sector de la logística. Entre los riesgos internos se encuentra no salir rápidamente de la lista gris del GAFI, por las consecuencias negativas en la imagen del país. Además, la presencia de ciberataques podría afectar la infraestructura digital, al tiempo que desastres naturales más graves y frecuentes ocasionados por el cambio climático pudieran tener un efecto negativo sobre la actividad del Canal, la agricultura y el turismo. Hacia el lado positivo, la pandemia podría detenerse más rápido que lo esperado.

Observar la regla fiscal garantizará la sostenibilidad de la deuda.

El esfuerzo de consolidación fiscal post-pandemia debe acompañarse con una planeación fiscal fortalecida en el mediano plazo. La regla fiscal modificada incorpora el choque ocasionado por la pandemia al permitir la operación de estabilizadores automáticos y al mismo tiempo brinda la flexibilidad necesaria para reducir paulatinamente el gasto relativo a la emergencia por COVID. Los factores cíclicos facilitarán la consolidación fiscal después de 2021, pero quizá se necesiten más mejoras en la administración tributaria y en la priorización del gasto. El marco fiscal de mediano plazo debe convertirse en una herramienta fundamental de planeación para facilitar el cumplimiento de la regla fiscal y satisfacer las prioridades de las políticas públicas establecidas por el gobierno (ya contempladas en el presupuesto 2022).

Sería conveniente una evaluación del potencial de recaudación y de la eficiencia del gasto. Es importante contar con medidas para mejorar las administraciones tributaria y aduanera, así como la planeación y elaboración del presupuesto del gasto público, y también para aumentar la eficiencia del gasto público y volverlo a alinear con las necesidades sociales; lo anterior, con la finalidad de poder sostener el crecimiento ante la insuficiencia en la recaudación. Más aún, sería conveniente llevar a cabo una revisión del gasto tributario de Panamá, en particular su complejo sistema de exenciones y tratos preferenciales que erosionan la base tributaria de manera continua. Por lo que se refiere al gasto, en la asignación de recursos debe dársele prominencia a las prioridades sociales, tales como salud y educación, y debe contenerse el aumento en otros gastos. Al mismo tiempo, el sistema de pensiones podría necesitar que se instrumenten medidas graduales para cimentar su viabilidad financiera. Por otro lado, si bien la moratoria tributaria fue justificable en un entorno de pandemia, debe recalcarse que se trata de un programa temporal; lo anterior, con la finalidad de contener la expectativa del público de que habrá más moratorias tributarias, ya que ello pudiera erosionar la recaudación.

Hay amplio espacio para mejorar el marco de gestión de las finanzas públicas. Las autoridades han hecho un esfuerzo importante para reforzar la gestión de las finanzas públicas, para evitar una acumulación futura de cuentas atrasadas por pagar a proveedores nacionales. Las autoridades deberán apegarse a su Plan de Acción integral y mejorar la publicación de cuentas fiscales con los ajustes correspondientes a las cuentas atrasadas pendientes de pago. Si bien ha habido una importante mejora en la publicación de la información de las compras públicas, la ejecución presupuestaria y los informes fiscales deben facilitar la información sobre el gasto relativo a la COVID-19, publicar las auditorías y reflejar las reasignaciones presupuestarias correspondientes a dicho año.

La mejora al marco de integridad financiera debe continuar.

Es necesario restringir y eliminar paulatinamente la moratoria crediticia a medida que cede la pandemia. Con la finalidad de brindar alivio financiero a los deudores afectados por la pandemia, las autoridades establecieron una moratoria crediticia hasta el 31 de diciembre de 2020, y permitió por un periodo adicional la modificación de préstamos hasta el 30 de junio de 2021. Considerando el elevado riesgo crediticio debido a los créditos

reestructurados, la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP) ha aconsejado a los bancos que incrementen sus provisiones por encima del nivel requerido durante tiempos normales y que reevalúen la idoneidad de dichas provisiones antes de que concluya la moratoria. Cualquier tolerancia regulatoria de esta naturaleza debe restringirse a las categorías estipuladas y debe adoptarse un calendario específico para eliminarla gradualmente dándole seguimiento cercano y a través de un plan de acción para su supervisión. Dada la gran cantidad de créditos modificados que surgió a partir de la moratoria, sería de gran ayuda examinar el riesgo de la cartera crediticia de los bancos, incluyendo una evaluación de la calidad de los activos fundamentales una vez que ceda la pandemia, ya que se podría determinar la calidad crediticia del banco y si sus colchones de capital son adecuados.

El riesgo a corto plazo pudiera ser un aumento en la morosidad de la cartera, el cual consideramos bajo, dado que los clientes que se acogieron al alivio económico están regularizando la cartera. Por otro lado la alta liquidez y margen de garantía del emisor funciona como un elemento estabilizador ante un aumento de morosidad.

En el mediano plazo será necesario actualizar el marco regulatorio, mejorar las herramientas macroprudenciales y desarrollar los mercados de capitales. A medida que se resuelva la actual emergencia sanitaria, habrá necesidad de fortalecer la estabilidad financiera mediante la formalización de un plan de gestión de crisis, la implementación de colchones de conservación de capital, la introducción de requerimientos adicionales de capital para los bancos sistémicos, y el mejoramiento del conjunto de políticas macroprudenciales con miras a protegerse contra los riesgos en el sector inmobiliario y de la deuda de los clientes bancarios.

Con relación a Hipotecaria Metrocredit, a mediano plazo, de continuar la situación de pandemia, y la situación de alivio financiero prolongarse, se han estado analizando medidas de gestión de crisis, tales como en caso de aquellos que no regularizan sus créditos, rematarlos, vender y otorgar hipotecas a nuevos clientes, o alquilar las propiedades, situación que como va el plan de vacunación bien desarrollado, y el crecimiento económico, también se ve de baja probabilidad. Todo esto amparado en la liquidez y margen de cobertura de la garantía. Adicionalmente se analizan otras posibles medidas.

En el largo y muy prolongado plazo, y de continuar la pandemia y el desempleo, consideramos que la situación del país sería insostenible, aún para los bancos y el gobierno tendría que tomar medidas heroicas para salir adelante, con relativo éxito. Esto sería aplicable a todos los sectores de la economía, situación que de darse nadie podría escapar. No obstante se analiza la situación ante una catástrofe nacional que pudiera ocurrir.

Al mismo tiempo, el desarrollo del mercado nacional de capitales aumentará las fuentes de financiamiento y las perspectivas de un crecimiento mayor y más incluyente. Para fomentar el desarrollo de los mercados de capitales de Panamá, se recomienda establecer una hoja de ruta que identifique una visión clara para la industria, mejorar la infraestructura (custodia, compensación y transacción), así como incrementar la supervisión del mercado y la capacidad regulatoria, lo que a su vez contribuiría a satisfacer las necesidades del gobierno y de los diversos agentes nacionales.

Es vital abordar las necesidades estructurales y las prioridades sociales.

La implementación de medidas estructurales será fundamental para aumentar la competitividad y el potencial de crecimiento. Para poder aumentar la productividad y regresar a elevadas tasas de crecimiento, Panamá requerirá una mejora continua en el ambiente de negocios del país, así como fortalecer las políticas relativas a la movilidad laboral, gobernanza y capacidad institucional; incrementar la innovación y sofisticación tecnológica en industrias clave, además de profundizar la inclusión financiera a través de medidas más focalizadas.

MEF proyecta crecimiento del PIB 4.5% en el 2021.

Los industriales señalan de excesivamente positivas las proyecciones del MEF para este año, debido a la situación económica que vive el país. Actualizado: 06/4/2021.

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aseguró que para el cierre de este año proyecta que el producto interno bruto del país crecerá entre 4.5% y 5%. Después de su más fuerte caída por la pandemia de coronavirus. Ese crecimiento proyectado sería respaldado principalmente en el desarrollo de las actividades como: agro, logística, construcción y la minería.

No obstante, la Secretaria General del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP), Aida Michell de Maduro, afirmó que el crecimiento solamente estará sustentado en la minería. Indicó que las proyecciones de crecimiento del MEF son excesivamente positivas, igual a las que dio el Banco Mundial que estima 9.9%, cuando en el 2020 el país tuvo una contracción 17.9%. "Yo sería mucho más conservadora en pensar en un 2% o 3% de crecimiento este año y eso considerando que la minera si va a llevar adelante su exportación", señaló.

El sector que está marcando números positivos porque está exportando cobre es la minería, en cuanto al resto de las actividades es difícil un pronóstico positivo porque dista de lo que determina el Ministerio de Salud, expresó.

En cuanto al sector construcción, la empresaria dijo que no le ve esa posibilidad de aportar al crecimiento porque hay muchos proyectos que han estado cerrados por mucho tiempo no van a poder reabrir.

El viceministro de Finanzas, Jorge Almengor, dijo que "nuestra expectativa es que los diferentes sectores se van a ir recuperando en la medida que podamos regresar a la normalidad, como lo hemos visto en los últimos meses, y de hecho durante estos primeros tres meses del año, estamos viendo una importante recuperación en las recaudaciones del Estado, sobre todo en los Ingresos Corrientes relacionados con tributos, así como los Impuestos Directos e Indirectos".
Explicó que para este año el principal crecimiento económico estará relacionado con el agro, que este año va a tener igual desempeño que el año pasado a través del programa Panamá Solidario, del campo a tu mesa y de otros programas que se han creado para apoyar la producción nacional y obviamente el consumo nacional.
En segunda instancia, la construcción desde un punto de vista privado y público va a ser crucial, toda vez que las inversiones públicas van a determinar unos de los aspectos más importantes desde un punto de vista de inversión de capital en este año en el Presupuesto General del Estado.
También se desarrollarán otros sectores asociados con la logística, por ejemplo, el Canal de Panamá y todo lo relacionado con los servicios logísticos deben tener una incidencia importante en la medida en que se va a ir recuperando el comercio a nivel internacional, sí como las exportaciones de productos agropecuarios y de cobre.
El economista Augusto García coincide con el MEF en que esas actividades pueden impulsar el crecimiento de la economía, sin embargo, aclara que hay que buscar otras alternativas.
"Es necesario apoyar otras actividades que puede impulsar ese crecimiento en el caso de la industria para poder atraer inversión extranjera", expresó.
Almengor indicó que "estamos en una recuperación económica gradual, los primeros dos meses del año fueron algo complejos, debido a que el mes de enero prácticamente tuvo la mitad del periodo cerrado, producto de la cuarentena que tuvimos que establecer para el control sanitario", señaló el viceministro Almengor.
Sin embargo, señaló que con el inicio del proceso de vacunación contra el Covid-19, en el mes de marzo se ha visto un mejor comportamiento de muchas actividades económicas y comerciales.
Agregó que esta recuperación progresiva debe incidir en que las empresas y las personas tengan mayor flujo de capital y así mismo el Estado deberá recibir una mayor contribución.

Por su parte, el expresidente del Colegio Nacional de Economistas, Olmedo Estrada dijo que el crecimiento económico puede mejorar siempre y cuando disminuya la incertidumbre y la gente pueda salir a consumir e invertir que es lo que falta para darle un poco más de dinámica a la economía.
A la fecha el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral (Mitradel), registra una cifra cercana a las 12 mil terminaciones laborales, mientras que unos 140 mil contratos laborales (49%) se han reactivado.

BANCO MUNDIAL.

Después de una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) del 17.9 por ciento en el 2020, se proyecta que Panamá experimente un fuerte repunte en el 2021 ayudado por el aumento de la producción minera y el inicio de nuevas inversiones públicas, como la extensión de la línea 2 del metro y la construcción de la Línea 3. Se espera que este repunte, junto con el apoyo continuo a segmentos vulnerables de la población a través de políticas de mitigación, reduzca la pobreza en el período posterior a la pandemia.
Panamá experimentó el mayor número de casos de la COVID-19 por cada 100,000 habitantes en América Latina con altas consecuencias en su PIB para 2020, ya que la economía depende de sectores severamente afectados por la pandemia como el transporte aéreo, el turismo y la construcción. La pobreza aumentó en dos puntos porcentuales, mientras que la deuda pública se disparó en casi 20 puntos porcentuales del PIB. Panamá enfrenta el desafío de reactivar el crecimiento y la reducción de la pobreza, mientras equilibra sus cuentas fiscales.
La concentración de puestos de trabajo en los sectores más afectados de la economía hace que los hogares sean particularmente susceptibles a la crisis. A pesar del crecimiento reciente, los trabajadores de los sectores de alto crecimiento siguieron siendo vulnerables, y más de una quinta parte de ellos vivían con menos de $ 13 al día en el 2018 (en términos de la paridad del poder adquisitivo). Además, la desigualdad se mantuvo entre las más altas del mundo (Coeficiente de Gini de 49.8 en 2019).
El desempleo alcanzó el 18.5 por ciento en 2020, y se espera que cerca de 130,000 personas caigan por debajo de la línea de pobreza de $ 5.5 por día, lo que implica un aumento en la tasa de pobreza del 12.1 por ciento en el 2019 al 14.9 por ciento en el 2020. Políticas gubernamentales, que incluyen transferencias sociales a los hogares (Panamá Solidario) por un monto equivalente al 1.3 por ciento del PIB, jugaron un papel fundamental en la mitigación de los efectos adversos de la crisis. Se estima que, sin el apoyo de las transferencias sociales, la pobreza habría aumentado al 20.8 por ciento.
Última actualización: Abr 06, 2021.

VI.- DESCRIPCION DE LA OFERTA.

La presente Oferta Pública de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios la hace **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, a título de Emisor, al público inversionista en general bajo las condiciones que presenta actualmente el mercado de valores nacional. Se colocarán los Bonos que el mercado demande.

A.- DETALLES DE LA OFERTA.

A.1.- **Valores a ser ofrecidos.**

La presente Emisión o Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos), fue autorizada por la Junta Directiva del Emisor, según resolución adoptada el día el **12 de julio de 2021**.
La autorización de Junta Directiva, es por un monto de hasta Cien Millones de Dólares (USD100,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, misma que representa 8.08 veces el capital pagado al de acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021, emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. El pasivo total del Emisor al 31 de marzo de 2021 representa 17.18 veces el capital

pagado y de ser colocada la emisión en su totalidad representará 27.28 veces el capital pagado. Con relación al patrimonio del Emisor esta emisión representa 5.70 veces el mismo.
El Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos) y sus Series podrán estar disponibles, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente y hasta un máximo de diez años, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores bajo los términos y condiciones siguientes:

A.2.1.- **Valores a ser ofrecidos, cantidad, valor nominal, pago de capital, período de interés, intereses moratorios y denominaciones.**

El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, de la correspondiente Serie. El Programa Rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el saldo insoluto de los Bonos en circulación de las Series podrá ser superior a los Cien Millones de Dólares (USD100,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término Rotativo de este Programa, no significa la rotación o renovación de Valores ya emitidos.

Pago de Capital. El capital de todas las Series de Bonos se pagará en la fecha de vencimiento del respectivo Bono, en la fecha en que se cumpla el plazo estipulado para la correspondiente Serie, tal como lo indica el respectivo Suplemento o en la fecha de redención anticipada, según lo indica el Acta de Junta Directiva del **12 de julio de 2021**.

Periodo de Interés. El período de intereses comienza en la fecha de Emisión y termina en el día de pago de interés inmediatamente siguiente. Esto es a partir de la fecha de emisión de la respectiva Serie. Cada período sucesivo que comienza en un día de pago de interés y termina en el día de pago de interés inmediatamente siguiente se identificará como un "periodo de interés". Si un día de pago cayera en una fecha que no sea un (1) día hábil, el día de pago deberá extenderse hasta el primer día hábil siguiente; pero sin correrse dicho día de pago a dicho día hábil para el efecto de cómputo de intereses y del período de intereses. El término "día hábil" será todo día que no sea sábado o domingo o un día de duelo o fiesta nacional o feriado, en que los bancos con licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público, en la ciudad de Panamá.

Intereses Moratorios. Los Tenedores Registrados de los Bonos podrán declarar los mismos de plazo vencido y exigir su pago a la par más intereses vencidos, cuando "El Emisor" omita el pago de intereses y/o capital por más de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago. La tasa para intereses es la misma tasa del instrumento ofrecido, "es decir, no hay compensación adicional por mora".

Denominaciones. Los Bonos serán ofrecidos por el Emisor en denominaciones de Mil Dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la cantidad a emitir en cada denominación dependerá de la demanda del mercado. El macro título y el Acuerdo con el Emisor deberá ser firmado por un ejecutivo o persona autorizada por el Emisor en nombre y representación de éste, y un representante del Agente de Pago, Registro y Redención, para que dicho certificado o contrato constituya obligaciones válidas y exigibles.

A.2.2.- **Series**

Los Bonos serán emitidos en varias Series a determinar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los formularios al Sistema Seri II o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, de la correspondiente Serie.

A.2.3.- **Tasa de Interés.**

La tasa de interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción de El Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente al Rendimiento del Treasury a 10 años más un diferencial, con un piso y techo de tasa (mínimo y máximo).El valor del rendimiento del Treasury, tomado el último día hábil en que exista negociación de estos instrumentos, antes del inicio del periodo de pago. El instrumento en Bloomberg es USGG10YR Index, o del sistema que lo reemplace de darse el caso. La tasa efectiva se notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) Tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Interés. En caso de ser fija, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado al menos dos (2) días hábiles antes de la oferta de cada Serie. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, remitiendo los formularios al Sistema Seri, o el medio habilitado para tal fin, la Bolsa Latinoamericana de Valores, y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) los siguientes términos y condiciones de cada una de las Series a emitir al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante suplemento al Prospecto Informativo: el plazo, el monto, la tasa de interés (fija o variable), la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago del capital, de la correspondiente Serie.

A.2.4.- **Cómputo de Intereses**.

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados para cada período de interés, aplicando la tasa de interés correspondiente a dicho Bono al monto (valor nominal) del mismo, multiplicando por 30 días calendario del período de interés y dividiendo entre 360 días. El monto resultante será redondeado al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

A.3.- **Oferente.**

Los Bonos serán ofrecidos por **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, a título de Emisor.

A.4.1.- **Precio de venta**.

El precio inicial de oferta de los Bonos será de Mil Dólares (USD1,000.00) por unidad o sus múltiplos, según la demanda del mercado, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bonos, más intereses acumulados, en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión. En caso de que la Fecha de Emisión de un Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Intereses, al precio de venta del Bonos se sumará los intereses correspondientes a los días transcurridos entre el Día de Pago de Intereses inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión de los Bonos (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés) y la Fecha de Emisión del Bono.

A.4.2.- **Método para Determinar el Precio.**

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a Mil Dólares (USD1,000.00) por unidad o sus múltiplos según la demanda del mercado. Todos los gastos de estructuración de la emisión, comisiones y otros son asumidos por el Emisor.

A.5.- **Mercado Establecido.**

El Emisor es recurrente en el mercado de valores desde el año 2002 con valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y la antigua Comisión Nacional de Valores. Estos valores han sido listados y negociados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y el precio de sus valores debidamente establecido por la oferta y demanda del mercado, a pesar de que siempre su precio inicial de ventas ha sido a la par y los montos mínimos de Mil Dólares (USD1,000.00).

A.6.- **Títulos globales (Macro Títulos).**

El Emisor ha determinado que para la Oferta de Bonos éstos serán emitidos de **forma global** antes de efectuar la Oferta Pública.
Los Bonos serán emitidos en títulos globales o macro títulos y consignados a favor de LATINCLEAR en su calidad de Custodio. Por lo tanto, la Emisión, Registro y Transferencia de los mismos está sujeta a las reglamentaciones y disposiciones de LATINCLEAR y el Acuerdo con el Emisor, que el Emisor suscriba con LATINCLEAR.
En el caso de que un adquiriente desee el certificado físico del Bono deberá emitir instrucciones por separado a LATINCLEAR (asumiendo el adquiriente el costo que la Emisión del Certificado físico implique), y presentada a través de un Participante, instruyéndole el retiro del Bono con su descripción y demás datos solicitados por LATINCLEAR. La persona autorizada para firmar por parte del Emisor los Certificados re materializados será el Sr. José María Herrera O., o en su defecto el Sr. José María Herrera Correa, Gerente General.

a.-**Traspaso y cambio de los Bonos.** Los Bonos son solamente transferibles en el Registro. Cuando una solicitud escrita de traspaso de uno o más Bonos sea entregada a Central Fiduciaria, S.A., quien actuando en su condición de Agente de Pago, Registro y Redención, de acuerdo a contrato suscrito con el Emisor, este anotará dicha transferencia en el registro de conformidad y con sujeción a lo establecido en el referido Contrato de Agencia y el presente Prospecto Informativo.
Central Fiduciaria, S.A. no tendrá obligación de anotar en el registro la transferencia de un Bonos sobre el cual exista algún reclamo, secuestro o embargo, o carga o gravamen, o cuya propiedad u otros derechos derivados del Bono sean objeto de disputa, litigio u orden judicial o de otra autoridad competente. La anotación hecha por Central Fiduciaria, S.A. en el registro completará el proceso de transferencia del Bono. Central Fiduciaria, S.A. no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el registro de tenedores dentro de los quince (15) días hábiles inmediatamente precedentes a cada día de pago de interés, fecha de redención o fecha de vencimiento.
Cualquier Tenedor Registrado podrá solicitar a CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. que le intercambie dicho(s) Bono(s) por uno o más Bonos de mayor o menor denominación, siempre y cuando la denominación total de los Bonos nuevos no sea inferior a la de los Bonos canjeados. La denominación de los Bonos expedidos en intercambio no podrá ser menor de mil dólares americanos (USD1,000.00). La solicitud de intercambio deberá ser efectuada por escrito y ser firmada por el TENEDOR REGISTRADO. La solicitud deberá indicar el número de Bono y su denominación, y deberá ser presentada en las oficinas principales de CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. Una vez presentada la solicitud de acuerdo a lo anterior, CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. procederá a

inscribir en el registro, el número de Bonos que le corresponda a cada cesionario, de acuerdo a lo solicitado por el Tenedor Registrado.

b.- **Reposición de Bonos.** Cuando un Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, EL EMISOR podrá reponer el Bono sin la necesidad de tal procedimiento cuando considere que, a su juicio, es evidentemente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que, como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que EL EMISOR y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

A.7.- **Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen.**

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores ofrecidos, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, o derechos preferentes, entre otros.

A.8.- **Derechos de Suscripción.**

Los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de esta Emisión. Si los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor desean adquirir Bonos de la presente Emisión, deben hacerlo bajo los mismos términos y condiciones que los demás participantes del mercado.

A.9.- **Derechos de Conversión y Suscripción.**

La presente emisión no contempla derecho de conversión ni de suscripción alguna.

A.10.- **Derechos incorporados en los valores ofertados que sean o pueden verse limitados por derechos incorporados en cualquier otra clase de títulos valores.**

No existen derechos en otra clase de títulos valores que afecten los derechos incorporados en los valores de la presente oferta.

A.11.- **Redención Anticipada de Valores.**

Los Bonos Hipotecarios (Bonos) podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de su Fecha de Emisión a un precio equivalente al 100% (sin prima de riesgo adicional) del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha de Redención Anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Hipotecarios emitidos y en circulación. La redención de los Bonos Hipotecarios se efectuará en cualquiera de las fechas establecidas para el pago de intereses de los Bonos Hipotecarios siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la "Fecha de Redención"): (i) envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del Hecho de Importancia

(Comunicado Público) mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista a través del Sistema Seri de la Superintendencia del Mercado de Valores o el medio habilitado para tal fin, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., para que lo comunique a través de su página web, y al Fiduciario, y como método de comunicación a los Tenedores Registrados a través de la página web del Emisor.

A.12 – **Fondo de Amortización.**
La presente oferta de valores no cuenta con un fondo de amortización establecido. Los fondos de repago al vencimiento de los mismos vendrá de los recursos generales del emisor al momento del repago.

A.13.- **Agente de Pago, Registro, y Redención.**

A.13.1.- **Nombre.**

Mientras existan Bonos Hipotecarios (Bonos) expedidos y en circulación, EL EMISOR mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Redención. CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. con domicilio en Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Urbanización Obarrio, Edificio P.H. Torre ADR, Piso 8, Oficina 800D, Ciudad de Panamá, Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210 ha sido nombrado como Agente de Pago, Registro y Redención de los Bonos.
La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) con oficinas en la planta baja, Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Ciudad de Panamá, ha sido nombrado por el Emisor como Custodio de los Bonos.
Servicio de Registro: EL AGENTE (cláusula cuarta del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se compromete a llevar y mantener al día, un registro (denominado EL REGISTRO) de los TENEDORES REGISTRADOS, que en el caso de la tenencia indirecta, sería las Casas de Valores intermediarias y en el caso de la emisión física de los Bonos, los tenedores efectivos de las mismas, con especificación del nombre completo del titular y sus datos generales, dirección física y postal, número de teléfono y de telefax; el valor de los Bonos así como de los traspasos que se den producto de la negociación de cada uno de los Bonos y de los gravámenes que se constituyan sobre los Bonos.
Para tales efectos, EL EMISOR se compromete a velar porque la Casa de Valores que le colocó y le administra la emisión, le entregue oportunamente a EL AGENTE la información referente a los TENEDORES REGISTRADOS de los Bonos inmovilizados.
El Registro de los TENEDORES REGISTRADOS: EL AGENTE (cláusula décimo segunda del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se obliga a llevar y mantener un registro actualizado de los tenedores registrados, el cual deberá contener la siguiente información:

1. Nombre y domicilio del TENEDOR REGISTRADO de cada Bono.
2. Número total de Bonos emitidos a nombre de cada TENEDOR REGISTRADO.
3. Para cada Bono emitido y en circulación: número, denominación, fecha de emisión y monto, así como un registro por Serie.
4. Para cada Bono cancelado: número, fecha de cancelación y monto, así como un registro por Serie. Se registrarán los Bonos cancelados mediante redención, por reemplazo de Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación.
5. Instrucciones de pago.
6. Registro de los Bonos no emitidos y en custodia por número.
7. Cualquiera otra información que EL AGENTE considere conveniente.

Este registro estará abierto a la inspección de los directores y ejecutivos autorizados de EL EMISOR y de las autoridades competentes.
EL EMISOR se obliga a proporcionar a EL AGENTE toda la información general de un tenedor o propietario al momento de efectuarse la primera emisión, incluyendo nombre completo, nombre del representante legal o persona autorizada para representar al tenedor registrado, dirección física y postal, número de teléfono y telefax.

Reportes e Informes: Dentro de sus funciones, EL AGENTE se compromete: (cláusula décimo cuarta del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención) se compromete a:

1. A remitir a EL EMISOR trimestralmente, un listado con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS.
2. A remitir a EL EMISOR, previo a la fecha de cada pago respectivo, un listado con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS o propietarios de los Bonos y las sumas que les correspondiera recibir en ese momento.
3. A recabar y distribuir entre los TENEDORES REGISTRADOS la información financiera que EL EMISOR está obligado a entregar de conformidad con los Bonos.
4. A transmitir de manera inmediata a EL EMISOR una copia de toda comunicación o notificación recibida de un TENEDOR REGISTRADO, que requiera una decisión de su parte.
5. A informar el cumplimiento de las condiciones financieras, así como los demás términos y condiciones que sean requeridos de EL EMISOR de conformidad con los Bonos.
6. A suministrar a EL EMISOR toda aquella información y documentación razonable sobre la ejecución de EL CONTRATO que le solicite.
7. A realizar cualquier otra labor que estuviera relacionada con los anteriores y fuera inherente a sus servicios como EL AGENTE.
8. Calcular los intereses a ser devengados por los Bonos en cada período de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las Series de los Bonos.
9. Notificar por escrito a EL EMISOR sobre el monto de los intereses correspondientes a cada periodo de Interés. La notificación deberá darse por escrito a más tardar cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Pago correspondiente.
10. Pagar a los TENEDORES REGISTRADOS los intereses de los Bonos en cada fecha de pago, con los fondos que para tal fin reciba de EL EMISOR, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
11. Notificar por escrito desde que tiene conocimiento, a EL EMISOR, a los TENEDORES REGISTRADOS, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, apenas tenga conocimiento de ello; no obstante, que dicha causal pueda ser subsanada dentro del periodo de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
12. Expedir, a solicitud de EL EMISOR, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los TENEDORES REGISTRADOS, y el saldo del capital e intereses de los Bonos, con su número de emisión.
13. Expedir, a solicitud del respectivo TENEDOR REGISTRADO, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
14. Llegada la fecha de pago de intereses, la fecha de pago de capital o la fecha de redención, sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago correspondiente, EL AGENTE le comunicará a los TENEDORES REGISTRADOS, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), que no pudo realizar el pago correspondiente a favor de los TENEDORES REGISTRADOS, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
15. Cuando cualquier institución competente requiera a EL EMISOR detalle de los TENEDORES REGISTRADOS hasta llegar a la persona natural, EL EMISOR deberá enviar a Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), una solicitud de tenencia indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por LATINCLEAR a cada participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos quienes deberán enviar la lista final de tenedores a EL EMISOR con copia a EL AGENTE, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

16. Suministrar cualquier información o explicación requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y Entidades Autorreguladas.

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A. ha sido nombrada como Agente de Pago, Registro y Redención de los Bonos. La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) con oficinas en la planta baja, Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Ciudad de Panamá, ha sido nombrada por el Emisor como Custodio de los Bonos. El Agente de Pago, Registro y Redención se ha comprometido con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de los Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor y del Fiduciario (utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO si fuese el caso, por incumplimiento del Emisor) para pagar el capital e intereses de dichos Bonos de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago, Registro y Redención transferirá los fondos a un banco de la localidad para que a su vez, este realice los pagos a Latinclear para que esta efectúe los respectivos pagos a sus participantes.

Dado que el Agente de Pago, Registro y Redención no tiene acceso al sistema de compensación del Banco Nacional de Panamá, los pagos de capital e intereses serán hechos a través de Canal Bank, S.A., a través de un contrato suscrito con dicha entidad y cuyo costo es asumido por el Agente de Pago, Registro y Redención, en este caso, Central Fiduciaria.

Igualmente, se ha nombrado a Capital Bank, S.A. como banco sustituto en caso de necesidad.

a.- **Renuncia del Agente de Pago.** (Cláusula Vigésima Primera del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

EL AGENTE podrá renunciar a su cargo con treinta (30) días hábiles de antelación mediante notificación por escrito a EL EMISOR, quien estará obligado a nombrar al nuevo Agente de Pago, Registro y Redención dentro de los quince (15) días hábiles posteriores a la notificación. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por EL EMISOR, a menos que éste acepte una fecha posterior. No obstante, la renuncia de EL AGENTE no será efectiva bajo ningún motivo hasta que EL EMISOR nombre un Agente sucesor y el mismo haya aceptado dicho cargo en los mismos términos y condiciones de EL CONTRATO. En caso de renuncia de EL AGENTE, EL EMISOR deberá suscribir un Acuerdo de Sustitución o un nuevo Contrato de Agencia en los mismos términos y condiciones del presente Contrato.

b.- **Remoción del Agente de Pago**. (Cláusula Vigésima Segunda del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

EL EMISOR podrá remover al agente de pago en los siguientes casos:

1. En caso de que EL AGENTE cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia fiduciaria sea cancelada o revocada;
2. En caso de que EL AGENTE sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
3. En caso de que EL AGENTE incurra, ya sea por acción u omisión, en dolo o culpa grave en el incumplimiento de sus obligaciones bajo el contrato.

En caso de remoción del AGENTE, EL EMISOR deberá suscribir un Acuerdo de Sustitución o un nuevo Contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

c.- **Vigencia y duración de EL CONTRATO.** (Cláusula vigésima tercera del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención).

El contrato entrará en vigencia en la fecha en que la Superintendencia de Mercado de Valores expida la Resolución que autoriza el registro de los Bonos y se mantendrá en vigencia hasta la fecha en que ocurra el primero de los siguientes eventos:

1. El vencimiento de los Bonos;
2. El haberse efectuado el último pago de intereses de los Bonos y el repago del valor nominal de los mismos;
3. El haberse redimido los Bonos en su totalidad;
4. Habiéndose producido la renuncia de EL AGENTE a su cargo de agente de pago, registro y redención de los Bonos.

Toda suma de dinero que EL EMISOR haya puesto a disposición de EL AGENTE para propósitos de esta emisión y que no sea usada por EL AGENTE de conformidad con los términos del contrato será devuelta a EL EMISOR en la fecha de terminación del contrato, y cualquier requerimiento de pago por parte del TENEDOR REGISTRADO con posterioridad a dicha fecha, deberá ser dirigido directamente a EL EMISOR, no teniendo EL AGENTE responsabilidad ulterior alguna.

A.13.2.- **Procedimiento de Pago.**

a.- **Forma de Pago**. (Cláusula Novena del Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención):

(i) a través del Participante de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LATINCLEAR), (Casa de Valores miembro de LATINCLEAR) que mantenga la custodia de los Bonos de un adquiriente pagará a éste como Propietario Efectivo (Cuentahabiente Registrado) los intereses devengados de los Bonos, según el registro en libros (Anotaciones en Cuenta) de LATINCLEAR hasta la Fecha de Vencimiento, de los respectivos Bonos;
(ii) mediante cheque de gerencia emitido a favor del TENEDOR REGISTRADO, el cual será enviado por correo certificado al TENEDOR REGISTRADO a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el TENEDOR REGISTRADO en las oficinas de EL AGENTE, la cual está ubicada actualmente en la Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y ocho (58), Obarrio, P.H. TORRE ADR, Piso Ocho (8), Ciudad de Panamá, República de Panamá. El TENEDOR REGISTRADO tiene la obligación de notificar a EL AGENTE, por escrito, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. EL AGENTE no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el TENEDOR REGISTRADO con menos de quince (15) días hábiles antes de cualquier día de pago o fecha de vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, EL AGENTE escogerá la forma de pago. En caso de que el TENEDOR REGISTRADO escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, EL EMISOR y EL AGENTE no serán responsables por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el TENEDOR REGISTRADO. La responsabilidad de EL AGENTE se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al TENEDOR REGISTRADO a la dirección que consta en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el TENEDOR REGISTRADO en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido a EL AGENTE por la oficina de correo. Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, EL AGENTE no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del TENEDOR REGISTRADO. La responsabilidad de EL AGENTE se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del TENEDOR REGISTRADO, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el TENEDOR REGISTRADO en la fecha de envío de la transferencia. Las sumas de capital e intereses adeudadas por EL EMISOR de conformidad con los términos de la emisión que no sean debidamente cobradas por el TENEDOR REGISTRADO de los mismos no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento. Las obligaciones de EL EMISOR derivadas de los Bonos prescribirán de conformidad con la ley. Toda suma de dinero que haya

sido puesta a disposición de EL AGENTE por EL EMISOR para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los TENEDORES REGISTRADOS de los valores dentro de un período de 12 meses siguientes a su vencimiento será devuelta por EL AGENTE a EL EMISOR, y cualquier requerimiento de pago por parte del TENEDOR REGISTRADO de un valor deberá ser dirigido directamente a EL EMISOR, no teniendo EL AGENTE responsabilidad ulterior alguna.
Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Redención no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Redención se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

b.- **Limitación de Responsabilidad.**

Nada de lo estipulado en este Prospecto y en los términos y condición del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes, o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados (Cuenta habientes Registrados) de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

A.14.- **Sumas de Capital e Intereses no reclamadas.**

Las sumas de capital e intereses adeudadas por EL EMISOR de conformidad con los términos de la Emisión que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado de los mismos no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento. Las obligaciones de El Emisor derivadas de los valores prescribirán de conformidad con la ley.
En caso de existir Bonos individuales, toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Redención por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los valores que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los valores dentro de un período de 12 meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Redención al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un valor deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Redención responsabilidad ulterior alguna.

A.15.- **Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.**

A.15.1.- **Causales de Vencimiento Anticipado.**

Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de Bonos:
• Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigible a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses. El Emisor tendrá un plazo de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.
• Si El Emisor manifestará, de cualquier forma escrita, su incapacidad por pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, este tendrá un plazo de quince (15) días calendarios para subsanarla. Esto aplica a la presente emisión de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios.
• Si se inicia uno o varios juicios en contra de El Emisor y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.

•Por incumplimiento por cualesquiera de las obligaciones contraídas por El Emisor en relación con la presente Emisión de Bonos y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
• Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaración, o liquidación en contra del Emisor, y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
• El incumplimiento de las cláusulas, f, h, i, j, k,l de las obligaciones de hacer del Emisor, así como el incumplimiento de las cláusulas a, b, c de las obligaciones de no hacer por parte del Emisor.

A.16.- **Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.**

Cláusula Decimo Primera del Contrato al Fideicomiso de Garantía del Programa Rotativo de Bonos Hipotecario, a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria y cuya inscripción deberá realizarse treinta (30) días calendarios posteriores a la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).
En caso de que LA FIDUCIARIA, tenga el conocimiento de que:
(1) uno o más Eventos de Incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en el Prospecto Informativo de la respectiva Emisión ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados cada uno dentro del plazo de quince (15) días calendario, después de verificados, según lo mencionado en el Prospecto correspondiente; o,
(2) que tenedores que representen el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Valores emitidos hubiesen enviado Notificaciones de Incumplimiento a LA FIDUCIARIA, acompañadas de las copias de las constancias de recibo de las notas de requerimiento de pago formulado al Agente de Pago, Registro y Redención, y a EL FIDEICOMITENTE (Emisor) antes mencionadas. LA FIDUCIARIA en nombre y representación de los FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación mediante notificación por escrito al Emisor (la Declaración de Vencimiento Anticipado) o en la opinión de LA FIDUCIARIA, uno o más eventos de incumplimiento que no hayan sido subsanados dentro del periodo indicado en el respectivo Prospecto Informativo y en EL FIDEICOMISO, declarará de inmediato todos los Bonos Hipotecarios de la correspondiente Emisión de plazo vencido y exigirá a El FIDEICOMITENTE (el Emisor) el pago inmediato del capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los valores de dicha Emisión serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.
Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:
(a) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y al Agente de Pago, Registro y Redención, como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre la expedición de una Declaración de Vencimiento, por parte de EL FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco días (5) calendarios siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento;
(b) Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
(c) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;

(d) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;
(e) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(f) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos Hipotecarios garantizados, las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(g) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;
(h) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA.

A.17.- **Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.**

Tenedores que representen el cuarenta por ciento (40%) o más del valor nominal total de los Valores emitidos hubiesen enviado Notificaciones de Incumplimiento a LA FIDUCIARIA, acompañadas de las copias de las constancias de recibo de las notas de requerimiento de pago formulado al Agente de Pago, Registro y Redención, y a EL FIDEICOMITENTE (Emisor) antes mencionadas. LA FIDUCIARIA en nombre y representación de los FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación mediante notificación por escrito al Emisor (la Declaración de Vencimiento Anticipado) o en la opinión de LA FIDUCIARIA, uno o más eventos de incumplimiento que no hayan sido subsanados dentro del periodo indicado en el respectivo Prospecto Informativo y en EL FIDEICOMISO, declarará de inmediato todos los Bonos Hipotecarios (Bonos) de la correspondiente Emisión de plazo vencido y exigirá a El FIDEICOMITENTE (el Emisor) el pago inmediato del capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los valores de dicha Emisión serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.

A.18.- **Persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los tenedores registrados en caso de incumplimiento.**

Este proceso será llevado a cabo por La Fiduciaria.

A.19.- **Obligaciones del Emisor.**

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

A.19.1.- **Obligaciones de Hacer.**

a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores remitiendo los informes a través del Sistema Seri menos o el medio habilitado para tal fin, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

    1- Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal,

acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores;

2- Informe de Actualización Anual (INA), el cual incluye los Estados financieros Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal. Los Estados Financieros Auditados del Fideicomiso, deben remitirse con el Informe de Actualización Anual.

3- Informe de Actualización Trimestral (INT), el cual incluye los Estados Financieros Interinos, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente;

b. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y a la Central Latinoamericana de Valores, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos Hipotecarios, tan pronto tenga conocimiento.

c. Suministrar al Agente de Pago y al Fiduciario cualquier información financiera razonable y acostumbrada que solicite.

d. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.

e. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

f. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.

g. Notificar al Agente de Pago, de inmediato y por escrito, sobre cualquier evento o situación que podría afectar el cumplimiento de sus obligaciones bajo los Bonos.

h. Mantener de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía, préstamos con garantía hipotecaria y anticrética cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir. Además, la suma total de los avalúos de las propiedades hipotecadas debe equivaler al ciento diez por ciento (110%) de la suma del valor residual o saldo adeudado, de los respectivos préstamos hipotecarios.

i. Mantener de conformidad con lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía, préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, distintos a los que respalden o complementen los créditos hipotecarios, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

j. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener vigentes todas sus licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que sea titular que sean necesarios para el curso continuo de sus operaciones.

k. El Emisor deberá informar sobre la falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del fiduciario a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicando las razones de impago o morosidad.

l. Suministrar y poner a disposición de los inversionistas, cada tres (3) años un avalúo independiente sobre las garantías. Favor referirse al Acuerdo No. 5-2017 del 8 de agosto de 2017, el Capítulo II-A, Artículo 14-A (g).

m. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

A.19.2.- **Obligaciones de No Hacer.**

a. No disolverse.
b. No reducir su capital autorizado.
c. No hacer cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

A.20.- **Proceso de modificación y cambios.**

Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento de 51% del valor nominal de los valores emitidos y en circulación de Tenedores Registrados de la Emisión de la Serie(s) que se pretende(n) modificar, por separado, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.
Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.

A.21.- **Notificaciones**.

Toda notificación o comunicación a EL AGENTE o a EL EMISOR deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación, a las siguientes direcciones:

HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.
Atención: José María Herrera Correa
Vía Brasil, Calle 1ra C - Sur, Panamá
Apartado 0830-00827
Teléfono 223-6065, Fax 213-0622
e-mail: hipotecaria@metrocreditpanama.com

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
Atención: Melissa Vásquez
Obarrio, Avenida Samuel Lewis y calle 58, Torre ADR, piso 8.
Apartado 0816-1568
Teléfono: +507.306.1230
Email: info@centralfiduciaria.com;

Toda notificación o comunicación de EL EMISOR o de EL AGENTE a TENEDORES REGISTRADOS, con ocasión de EL CONTRATO, deberá ser hecha mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del TENEDOR que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación nacional, una vez en cada diario, en dos (2) días hábiles distintos y consecutivos. Si la notificación y comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el TENEDOR REGISTRADO, en el primer caso, y en el segundo caso, en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B.- PLAN DE DISTRIBUCIÓN.

B.1.- **Agente Colocador.**

EL EMISOR ha designado a las Casas de Valores como corredores de Valores para la colocación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., en mercado primario:

Capital Assets Consulting Inc., con oficinas en Calle 50, PH Global Plaza, Piso 23, Oficina No.1, Apartado 08321265 WTC, Tel: 307-2930 Fax: no tiene, Persona de Contacto: Homero Londoño E-Mail: hlondono@capitalassets.com.pa; con licencia de Casa de Valores No. SMV 327-2014.

Eurovalores, S.A., con oficinas en Punta Pacífica, Torre Metrobank, Mezzanine, Teléfono 204-9090, Fax 204-9091, Persona de Contacto: Merina Chú, E-mail: merina.chu@metrobanksa.com, www.eurovaloressa.com; con licencia de Casa de Valores No. CNV-187-05.

Sweetwater Securities Inc., con oficinas en Calle 64, San Francisco #20, Apartado 0830-00200, Tel: 200-7430, Fax: 200-7450, Persona de Contacto: Fernando Tapia C., E-mail: ftapiac@sweeetwatersecurities.com; con licencia de Casa de Valores No. SMV 251-2011 del 12 de julio de 2011.

Las Casas de Valores **Capital Assets Consulting Inc.**; **Eurovalores, S.A.** y **Sweetwater Securities Inc.**; recibirán una comisión de un medio de uno por ciento (0.50%) del valor nominal de los Bonos que coloquen mediante su mejor esfuerzo en la promoción de los mismos entre sus clientes. EL EMISOR se reserva el derecho a designar otra(s) Casa(s) de Valores en el futuro.

B.2.- **Plan de colocación.**

No existen ofertas, ventas o transacciones de valores en colocación privada o dirigidas a inversionistas institucionales.

La comisión de Emisión primaria a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., será cancelada por el Emisor, y será descontada de los valores colocados.

B.3.- **Limitaciones y Reservas.**

Cabe resaltar que ningún accionista mayoritario, director, dignatario, ejecutivo ni administrador del Emisor intenta suscribir todo o parte de la oferta. Ningún Bono está asignado para su colocación en cualquier grupo de inversionistas específicos, sino que los Bonos serán ofrecidos al público en general. Los Bonos no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico. No se contempla oferta a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor. La oferta sólo será hecha inicialmente en la República de Panamá y en El Salvador a través de la figura de operadores remotos.

C.- MERCADOS.

La solicitud para el listado de los Bonos en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., fue presentada el 14 de julio de 2021. "El listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o EL EMISOR."

D.- GASTOS DE LA EMISION.

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones (aproximados).

	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	USD1,000.00	USD8.93525	USD991.06475
Total	USD100,000,000.00	USD893,525.00	USD99,106,475

A continuación desglose de gastos

Gastos	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Comisión de Venta*	Inicio	USD540,000.00	0.0054
Bolsa de Valores	Inicio	USD 55,025.00	0.00055
Honorarios de estructuración financieros y legales**	Inicio	USD100 ,000.00	0.0010
Tarifa de Registro ante la SMV	Inicio	USD 35,000.00	0.00035
Inscripción Latinclear,	Inicio	USD 1,000.00	0.00001
Comisión de Agente de Pago, Registro y Redención sobre los bonos colocados	Anual	USD 62,500.00	0.000625
Comisión de Fiduciario sobre los bonos colocados	Anual	USD 100,000.00	0.0010
Total Sumatoria de cuadro de comisiones y gastos		USD893,525.00	0.008935

* Se ha tomado la decisión de pagar una comisión de ventas de hasta 0.5% sobre las ventas locales y hasta 0.75% sobre las ventas a través de operadores remotos. Estamos asumiendo que se podrán colocar USD 84 millones en el mercado local (0.5%) y USD 16 millones a través de operadores remotos (0.75%).
* *En el rubro de otros gastos legales (no honorarios), al igual que los gastos publicitarios, los cuales incluyen la posible publicación de la oferta de venta; varios de los gastos han sido estimados, por lo que pueden variar en el Prospecto Informativo definitivo.
Todos los gastos son asumidos por el Emisor.

E.- USO DE LOS FONDOS.

El producto neto de la emisión, USD99,106,475.00, será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor, también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios, en atención a las

condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. Por lo tanto, el Emisor desconoce, el monto para cada uno de los usos que se proyecta dar a los fondos netos de la venta de los Bonos y a su orden de prioridad.

F.- IMPACTO DE LA EMISION.

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021, de la siguiente manera:

Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de marzo de 2021 USD Antes de la emisión	31 de marzo de 2021 USD Después de la emisión
PASIVOS		
Sobregiros bancarios	9,776,247	9,776,247
Obligaciones bancarias	1,993,703	1,993,703
Bonos por pagar	141,931,000	241,931,000
VCN por pagar	34,538,000	59,538,000
Cuentas por pagar varias	1,084,677	1,084,677
Gastos acumulados e impuestos por pagar	5,169,162	5,169,162
Ingresos e Intereses no devengados	18,253,413	18,253,413
Total de Pasivos	212,746,202	337,746,202
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones comunes	11,000,000	11,000,000
Acciones Preferidas	1,380,000	1,380,000
Utilidades retenidas	5,143,346	5,143,346
Total de Patrimonio de accionistas	17,543,346	17,543,346
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	230,289,548	355,289,548

Simultáneamente con la presente oferta de valores, se encuentra en trámite una nueva emisión de Valores Comerciales Negociables por USD 25 millones, monto que tomamos en consideración para el cuadro arriba presentado en el renglón de VCNS por pagar.

La relación total de pasivos totales /capital pagado antes de la oferta de acuerdo a los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2021 es de 17.18 a 1, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 27.28 a 1. Si lo midiéramos en relación al patrimonio, la relación antes de la emisión sería de 12.13 y luego de emitida sería de 19.25.

G.-GARANTIA

El instrumento a través del cual se constituye la garantía es un fideicomiso. Este contrato de fideicomiso cuya inscripción deberá realizarse treinta (30) días calendarios posteriores a la autorización de la SMV.

Objetivo de EL FIDEICOMISO (Cláusula Primera del Contrato de Fideicomiso).

a. Declara EL FIDEICOMITENTE que es Emisor Registrado Recurrente de Valores, en el Mercado Bursátil de Panamá, a fin de obtener capital de operación para su actividad como Financiera; Emisiones

de Valores éstas en las que garantiza el pago del capital, de los intereses periódicos y de los moratorios y de cualquier otra suma que por cualquier concepto se le adeude a los Tenedores Registrados, mediante cesión de cartera de préstamos y otros activos a Fideicomisos de Garantía constituidos con tal finalidad.

b. Continúa declarando EL FIDEICOMITENTE que está solicitando a la Superintendencia del Mercado de Valores, el Registro de una Emisión de un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos), por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

c. Termina declarando EL FIDEICOMITENTE su intención de constituir un Fideicomiso con el objetivo de garantizar el pago del capital, de los intereses periódicos y moratorios, y de cualquier otra suma que por cualquier concepto se le adeude a los Tenedores Registrados de la Emisión indicada en el párrafo anterior.

d. Por su parte, declara LA FIDUCIARIA que entiende cabalmente las necesidades de EL FIDEICOMITENTE y que está en capacidad y tiene la intención de procurar satisfacer las mismas mediante EL FIDEICOMISO.

e. Por lo anteriormente expuesto, EL FIDEICOMITENTE y LA FIDUCIARIA acuerdan constituir, a más tardar treinta (30) días calendarios posteriores a la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre el registro del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos) por el monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, un FIDEICOMISO de acuerdo con las disposiciones de las Leyes uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017) de la República de Panamá, y resoluciones adoptadas por EL FIDEICOMITENTE de conformidad con los términos y condiciones del Prospecto Informativo y sujeto a lo establecido en EL FIDEICOMISO.

Ley y Jurisdicción Aplicable.

El Contrato de Fideicomiso de Garantía que será constituido mediante Escritura Pública, se otorgará de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, y será interpretado, aplicado y ejecutado de acuerdo con ella. Cualquier litigio y cualquier controversia que surja con relación al mismo se someterán a los tribunales de justicia de la República de Panamá, salvo lo dispuesto en la cláusula vigésima sexta sobre el arbitraje.
Además, se aplicarán en la ejecución y desarrollo del Contrato de Fideicomiso los reglamentos, manuales de procedimientos y demás disposiciones internas de LA FIDUCIARIA.

Constitución y domicilio de EL FIDEICOMISO.

El Contrato de Fideicomiso de Garantía se constituirá mediante Escritura Pública de acuerdo con las disposiciones de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y sus modificaciones, resoluciones adoptadas por EL FIDEICOMITENTE de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el Contrato. Este contrato de fideicomiso cuya inscripción deberá realizarse 30 días calendarios posteriores a la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios. EL FIDEICOMISO tendrá su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Torre ADR, Piso 8, Oficina Ochocientos D (800D), Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210, Persona de Contacto: Melissa Vásquez, E-mail: info@centralfiduciaria.com.

Beneficiarios del Fideicomiso:

Los Beneficiarios de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquellos Tenedores Registrados de los Bonos Hipotecarios (Bonos) por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

LA FIDUCIARIA.

LA FIDUCIARIA es Central Fiduciaria, S.A., sociedad anónima panameña, debidamente constituida y existente de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público a la Ficha 811971, Documento 2448909 de la Sección Micropelículas (Mercantil) desde el día 21 de agosto de 2013, con domicilio en Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Torre ADR, Piso 8, ciudad de Panamá, República de Panamá, Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210, con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución FID No. SBP-FID No.0016-2013, con fecha 4 de septiembre de 2013. LA FIDUCIARIA estará representada por Fernando Sucre Míguez, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal No. 8-263-54, debidamente facultado para este acto en su calidad de Representante Legal.
Toda notificación y comunicación a LA FIDUCIARIA y a su representante se hará así: Central Fiduciaria, S.A.; Atención: Melissa Vásquez; Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Torre ADR, Piso 8, Panamá, República de Panamá, Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210, E-mail: info@centralfiduciaria.com
LA FIDUCIARIA se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y actividades conexas y no ha sido objeto de sanción alguna por parte de su ente supervisor, la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Relaciones entre las partes.

El Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos es el propio Emisor.
Existe vínculo o relación comercial Bonos Hipotecarios, debido a la existencia de contratos de fideicomisos de las emisiones vigentes, aunque no se prevé que pueda existir con posterioridad al registro de los valores entre el fiduciario, sociedades afiliadas o filiales del fiduciario, y la solicitante salvo que es el fiduciario de otras emisiones del Emisor. El Sr. José María Herrera C., quien mantiene el cargo de Gerente General del Emisor es Accionista y Director de Central Fiduciaria, S.A. que funge como la Fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente emisión. El Licenciado Fernando Sucre M, quien es el Asesor Legal del Emisor, es a su vez Director y Accionista de Central Fiduciaria, S.A, que funge como Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente Emisión. El estructurador Pedro Correa Mata es mimbro de la Junta Directiva del Emisor.

Obligaciones pendientes entre las partes.

LA FIDUCIARIA no es tenedora de valores de la solicitante ni será tenedora de los valores descritos en este proyecto ni prevé serlo a fin de evitar cualquier posible conflicto de interés. Existen relaciones comerciales entre el Emisor y el fiduciario, ya que este último es fiduciario de emisiones anteriores vigentes de **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**

Fideicomitente.

La fideicomitente es **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Pública No. 6763 de 24 de octubre de1994, debidamente inscrita en la Sección de Micropelícula (Mercantil) a la Ficha 293941, Rollo

44055, Imagen 45 del Registro Público el 28 de octubre de 1994; domiciliada en Vía Brasil, Calle 1ra. C - Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, Apartado 0830-00827, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622.
El fideicomitente está representado por José María Herrera O., varón, panameño, mayor de edad, soltero, ejecutivo, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal No. 8-195-832, debidamente facultado para este acto según consta en Acta de Junta Directiva de dicha sociedad, del 22 de marzo de 2021.

Bienes Fideicomitidos.

Son bienes fideicomitidos o bienes fiduciarios, indistintamente todos aquellos bienes que sean traspasados, mediante cesión, a EL FIDEICOMISO por EL FIDEICOMITENTE, o por terceras personas autorizadas por LA FIDUCIARIA y EL FIDEICOMITENTE, incluyendo, entre otros:

(a) Créditos dimanantes de préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir; así como acciones, bonos o cualquier bien adquirido por HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A., en Panamá que cumplan con los términos y condiciones estipulados dentro del presente contrato y con las normas del prospecto informativo y cuyos valores puedan ser determinables.
(b) Aportes en documentos negociables producto de "Factoring" en Panamá, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
(c) Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente y de partes relacionadas, colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, que cumplan con los términos de EL FIDEICOMISO y los Prospectos Informativos correspondientes, al cien por ciento (100%).
(d) Aportes en efectivo en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.
(e) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.
(f) Cartera de bienes reposeídos, según avalúo comercial en Panamá, los cuales cuentan con una póliza de seguros, ya que los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de créditos se encuentran asegurados, así como un avalúo realizado por la empresa de reconocido profesionalismo.
(g) Adicional a los bienes fideicomitidos que se describen en los puntos anteriores, EL FIDEICOMITENTE podrá incorporar bienes inmuebles que se encuentren en Panamá, que según avalúo comercial representen ciento cincuenta por ciento (150%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo.
Los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de la cartera de crédito estarán asegurados, así como con un avalúo realizado por empresa de reconocido profesionalismo.
Para la primera Serie de Bonos, la cesión de los bienes se realizará con ciento veinte (120) días calendarios contados desde el momento que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Mientras que para las Series siguientes, la cesión de los bienes fideicomitidos se realizará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.

Este Contrato de Fideicomiso cuya inscripción deberá realizarse 30 días calendarios posteriores a la autorización de la SMV, sobre el registro del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos).

Traspaso de Bienes al Fideicomiso.

EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula precedente así:

(a) EL FIDEICOMITENTE traspasará o cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios, que sean necesarios transferir a EL FIDEICOMISO para que el saldo de los bienes fiduciarios de tal índole, al Día de Ajuste, no sea inferior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo. LA FIDUCIARIA podrá tomar como ciertos y exactos los Informes Trimestrales que le deberá suministrar la firma BARRETO Y ASOCIADOS (en adelante los "Auditores Externos), quien determinará la relación entre el saldo de los bienes fiduciarios y el valor nominal de los Bonos Hipotecarios emitidos y en circulación, y la morosidad que reflejen los bienes fiduciarios. A estos efectos, EL FIDEICOMITENTE contratará los servicios de dichos Auditores Externos y sufragará los honorarios que correspondan. Los Auditores Externos no podrán ser cambiados sin la previa autorización escrita de LA FIDUCIARIA. Estos Informes se harán con independencia de aquellos que deba realizar LA FIDUCIARIA como resultado de su labor.

(b) EL FIDEICOMITENTE endosará en debida forma los créditos dimanantes de los pagarés, u otros documentos negociables, producto de préstamos, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, así como de "Factoring"; y constituirá una cesión de crédito general sobre los créditos producto de préstamos de cualquier naturaleza, y transferirá en debida forma valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente y de partes relacionadas, para que en caso de incumplir con los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios garantizados, y que los mismos sean declarados de plazo vencido, LA FIDUCIARIA pueda ejercer el cobro los créditos asignados al momento del incumplimiento.

PARÁGRAFO: (Traspaso en Días de Ajuste).

(a) Si en cualquier Día de Ajuste, EL FIDEICOMITENTE se encontrase al día en el pago de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios que en el futuro se registren ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y el saldo por cobrar o valor residual de los bienes fiduciarios fuese superior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo, que según el Registro se encuentran emitidos y en circulación en dicho Día de Ajuste, LA FIDUCIARIA, a solicitud de EL FIDEICOMITENTE, retirará de EL FIDEICOMISO y traspasará a EL FIDEICOMITENTE los bienes fiduciarios que sean posible transferir, de tal manera que el saldo de los bienes fiduciarios no llegue a ser inferior al cien por ciento (100%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo, que según el Registro se encuentren emitidos y en circulación.

(b) En cada Día de Ajuste, LA FIDUCIARIA retirará de EL FIDEICOMISO y traspasará a EL FIDEICOMITENTE todos aquellos bienes fiduciarios que: (i) hayan vencido o hayan sido pre-pagados antes de dicho Día de Ajuste; o, (ii) que se encuentren en mora por más de noventa (90) días calendarios en dicho Día de Ajuste; o, (iii) cuyos respectivos deudores hayan sido declarados en quiebra o concurso de acreedores y continúen en esa condición en dicho Día de Ajuste; o, (iv) los préstamos morosos que afecten las limitaciones establecidas respecto a partes relacionadas, concentración de cartera y préstamos reestructurados por segunda vez. EL FIDEICOMITENTE remplazará los precitados bienes fiduciarios por otros nuevos bienes fiduciarios en dicho Día de Ajuste, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

(c) No obstante, cuando el Emisor no se encuentre en mora en el pago de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios garantizados, EL FIDEICOMITENTE podrá, de tiempo en tiempo, solicitar por escrito a LA FIDUCIARIA a fin de retirar de EL FIDEICOMISO cualquiera de los bienes fideicomitidos que EL FIDEICOMITENTE designe, siempre y cuando dichos bienes fideicomitidos, sean remplazados en el acto por otros bienes fiduciarios, aceptables por LA FIDUCIARIA, cuyos saldos de capital o valor en su conjunto sean en dicha fecha iguales o mayores que los bienes fiduciarios retirados de EL FIDEICOMISO.

Irrevocabilidad del Fideicomiso (Cláusula Décima Quinta del Contrato de Fideicomiso).

EL FIDEICOMISO es irrevocable, pero el mismo terminará cuando EL FIDEICOMITENTE haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudadas a los FIDEICOMISARIOS, según los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios, haya entregado los bienes fideicomitidos a los FIDEICOMISARIOS, en la forma que se indica en la Cláusula DÉCIMA PRIMERA, referente a la Declaración de Vencimiento Anticipado, de EL FIDEICOMISO; y se extinguirá además bajo cualesquiera de los supuestos contemplados en la Cláusula TRIGÉSIMA PRIMERA, referente a la Extinción de EL FIDEICOMISO; y al artículo treinta y tres (33) de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984). Una vez terminado EL FIDEICOMISO y satisfechas íntegramente las obligaciones del Emisor, cualesquiera bienes fiduciarios en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.

Remuneración de la Fiduciaria.

EL FIDEICOMISO es oneroso y LA FIDUCIARIA recibirá como remuneración por sus servicios:
A.- La suma equivalente al CERO PUNTO UNO POR CIENTO (0.10%) de los valores colocados y en circulación de los Bonos Hipotecarios, cuyo repago esté respaldado por EL FIDEICOMISO, pagaderos en la fecha en que la Superintendencia del Mercado de Valores autorice el Registro de la respectiva Emisión, y así sucesivamente, en el aniversario de dicha fecha, cada año, durante la vigencia de EL FIDEICOMISO. Esta remuneración podrá ser pagada o descontada de los bienes fideicomitidos. Asimismo, será pagada con prelación a cualquier otro pago, incluyendo el pago de los demás gastos ordinarios y extraordinarios de EL FIDEICOMISO, del pago de los intereses y capital de los Valores.
B.- Adicionalmente, LA FIDUCIARIA se reembolsará los gastos incurridos por ésta en la ejecución de EL FIDEICOMISO, incluyendo los honorarios del Agente Residente del mismo, si fuere del caso. Los honorarios, comisiones y gastos podrán ser pagados o descontados de los bienes fiduciarios.
C.- Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en EL FIDEICOMISO, todos los gastos incurridos por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de EL FIDEICOMISO correrán por cuenta de éste, y en su defecto, en el caso en que no existieran recursos en dinero en EL FIDEICOMISO, corresponde a EL FIDEICOMITENTE transferir, a requerimiento de LA FIDUCIARIA, las sumas que se establezcan por dichos rubros.
D.- De darse la Declaratoria de Vencimiento, LA FIDUCIARIA recibirá una remuneración adicional por la administración de los bienes fiduciarios equivalente a un octavo (1/8) del uno por ciento (1%) del valor nominal del total de los bienes fiduciarios. Esta remuneración será computada y descontada por LA FIDUCIARIA de los fondos que deberá pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos Hipotecarios de la manera descrita en la Cláusula DECIMA PRIMERA

Facultades de la Fiduciaria en caso de no pago de su remuneración.

En materia de impagos, LA FIDUCIARIA adicionalmente a las facultades señaladas en el punto anterior, relativo a su remuneración, podrá ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor de créditos de cualquier naturaleza, cedidos a EL FIDEICOMISO, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación de los pagos que se reciban de los deudores, variación de tasas de interés y cualquier otra gestión extrajudicial o judicial de cobros de créditos que considere necesarios.
Comprometer o transar, o someter a arbitraje, o defenderse con cargo a EL FIDEICOMISO y a EL FIDEICOMITENTE, ante demandas o reclamos que se presenten con ocasión del Contrato de Fideicomiso o de su ejecución.
Actuar a través de mandatario(s) o apoderado(s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio o discreción, para cumplir con sus obligaciones y ejercer sus facultades.
Cobrar, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de EL FIDEICOMISO.
Remover al administrador de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración, lo cual no podrá ser efectivo hasta tanto LA FIDUCIARIA asuma la administración o haya contratado los servicios de administración de un nuevo administrador.
Informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores y explicará las razones de ese impago o morosidad. El fiduciario informará de forma inmediata, así como cualquier otra irregularidad sobre la gestión o administración de los bienes dados en garantía bajo el fideicomiso.
Cualquier otra atribución establecida en el Contrato de Fideicomiso o acordada posteriormente entre las partes

Cualquier gasto relacionado con el fideicomiso que corresponda o pueda corresponder a los beneficiarios.

1.- Gastos.

Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en este FIDEICOMISO todos los gastos incurridos por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones del contrato de FIDEICOMISO correrán por cuenta de EL FIDEICOMISO y, en su defecto, en el caso en que no existieran recursos en dinero en EL FIDEICOMISO, corresponde a EL FIDEICOMITENTE transferir, previo requerimiento de LA FIDUCIARIA, las sumas que se establezcan por dichos rubros.
La fiduciaria utilizará los bienes fideicomitidos para dar cumplimiento a los fines y objetivos del Fideicomiso.
No obstante, en la cláusula décima, numeral (f) La fiduciaria podrá cobrar, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de EL FIDEICOMISO.
Adicionalmente, LA FIDUCIARIA se reembolsará los gastos incurridos por ésta en la ejecución de EL FIDEICOMISO, incluyendo los honorarios del agente residente del mismo, si fuere del caso. Los honorarios, comisiones y gastos podrán ser pagados o descontados de los bienes fiduciarios.
La Cláusula Décimo Segunda, numeral a), indica que la remuneración podrá ser pagada o descontada de los bienes fideicomitidos. Asimismo, será pagada con prelación a cualquier otro pago, incluyendo el pago de los demás gastos ordinarios y extraordinarios de EL FIDEICOMISO de garantía, del pago de los intereses y capital de los VALORES.
Todas estas deducciones disminuirían el valor de los bienes fiduciarios en menoscabo de los beneficiarios del fideicomiso.

2.- Beneficiarios.

Los Beneficiarios de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquellos Tenedores Registrados del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (Bonos), por un monto de hasta CIEN MILLONES DE DOLARES (US$100,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, registrado ante la

Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

Remoción y nombramiento de la Fiduciaria.

La FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos 30 y 31 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, y modificada por la Ley 21 del 12 de mayo de 2017 que dicen lo siguiente en su artículo 57:
La Superintendencia de Bancos mediante resolución motivada, podrá intervenir a un fiduciario, tomando posesión de sus bienes y/o asumiendo su administración en todo o en parte y en los términos que la Superintendencia de Bancos determine en cualquiera de los casos siguientes:

1- Si el fiduciario lleva a cabo sus actividades de modo ilegal, negligente o fraudulento.
2- Si el fiduciario obstaculiza de algún modo su inspección o supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos.
3- Si el fiduciario no puede continuar sus actividades fiduciarias sin que corran peligro los intereses de sus clientes.
4- Si la Superintendencia de Bancos considera que el fiduciario está ejerciendo el negocio de fideicomiso de en forma perjudicial para el interés público o de sus clientes.
5- A solicitud fundada del propio fiduciario.
6- Cualquier otra que a juicio de la Superintendencia de Bancos lesione los intereses de los fideicomitentes o beneficiarios de los fideicomisos administrados por el fiduciario.

No se contempla un procedimiento específico en el contrato de fideicomiso sobre la participación de los beneficiarios en la remoción de la fiduciaria.

Renuncia de la Fiduciaria.

LA FIDUCIARIA podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin que para ello requiera causa específica. En este supuesto, LA FIDUCIARIA notificará por escrito a EL FIDEICOMITENTE, con una antelación no menor de treinta (30) días calendario, quienes deberán proceder a nombrar una nueva fiduciaria en un término no mayor a treinta (30) días calendarios. Vencido dicho término sin que EL FIDEICOMITENTE haya nombrado una nueva fiduciaria, se seguirán los procedimientos expresados en la Ley que regula el fideicomiso sobre esta materia.
En caso de que, ni EL FIDEICOMITENTE en su plazo, ni LA FIDUCIARIA en el suyo, hayan podido encontrar una nueva fiduciaria dispuesta a asumir el encargo fiduciario, LA FIDUCIARIA así se lo hará saber a los FIDEICOMISARIOS, a la Superintendencia de Bancos, a la Superintendencia del Mercado de Valores, partir de la fecha de esta comunicación cesarán todas las obligaciones fiduciarias excepto la de custodiar los bienes fideicomitidos a ese momento, los cuales entregará oportunamente a quienes indiquen dichas autoridades.
LA FIDUCIARIA quedará relevada de toda responsabilidad por las obligaciones que hubiere adquirido como consecuencia del contrato de FIDEICOMISO desde el momento que entregue los bienes fiduciarios a la nueva fiduciaria. El contrato de fideicomiso no contempla la figura del Fiduciario sustituto.

Fiduciario sustituto.

El contrato de fideicomiso no contempla fiduciario sustituto.

Facultades, obligaciones y responsabilidades de la Fiduciaria.

Facultades.

Sin limitar el principio general establecido por la ley en el sentido de que el Fiduciario tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los bienes fideicomitidos podrá ejercer todas las acciones y derechos inherentes al dominio sobre los bienes fiduciarios, en los términos que considere necesarios. Dentro de los parámetros determinados en EL FIDEICOMISO y demás condiciones y obligaciones legales, tendrá como principales facultades:

(a) Deducir, retener, expender y pagar lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para sufragar los gastos inherentes a la conducción, manejo y disposición de EL FIDEICOMISO, y pagar todos los impuestos, pólizas de seguro, gastos legales, asesorías, deudas, reclamos o cargos que en algún momento se deba por, o que pueda existir en contra de, o en relación con EL FIDEICOMISO.

(b) Ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor de créditos de cualquier naturaleza, cedidos a EL FIDEICOMISO, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación de los pagos que se reciban de los deudores, variación de tasas de interés y cualquier otra gestión extrajudicial o judicial de cobros de créditos que considere necesarios.

(c) Ejercer todos los derechos y acciones que le correspondan como acreedor hipotecario de los créditos hipotecarios que formen parte de los bienes fideicomitidos, incluyendo, sin limitación, la imposición de mecanismos y políticas de recaudación de los pagos que se reciban de los deudores hipotecarios, la variación de tasas de interés de los créditos hipotecarios, la aprobación de constitución de gravámenes adicionales siempre que no contravengan al correspondiente crédito hipotecario sobre los bienes que lo garantizan, iniciar acciones extrajudiciales y judiciales de cobros de los créditos hipotecarios, ejecutar las garantías reales y personales, y administrar los bienes inmuebles que respaldan los créditos hipotecarios.

(d) Comprometer o transar, o someter a arbitraje, o defenderse con cargo a EL FIDEICOMISO y a EL FIDEICOMITENTE, ante demandas o reclamos que se presenten con ocasión de EL FIDEICOMISO o de su ejecución siempre sobre la base de tarifas que apliquen en la plaza.

(e) Actuar a través de mandatario(s) o apoderado(s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio o discreción, para cumplir con sus obligaciones y ejercer sus facultades.

(f) Cobrar, directamente de los bienes fideicomitidos si así lo tuviere a bien, sus honorarios de estructuración y comisiones de administración y los gastos de ejecución de EL FIDEICOMISO.

(g) Remover al Administrador de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración, lo cual no podrá ser efectivo hasta tanto LA FIDUCIARIA asuma la administración o haya contratado los servicios de un nuevo Administrador.

(h) Cualquier otra atribución establecida en EL FIDEICOMISO o acordada posteriormente entre las partes.

Uso de los Bienes Fiduciarios (Cláusula Quinta).

LA FIDUCIARIA deberá actuar con la diligencia de un buen padre de familia en el ejercicio de su cargo y no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en EL FIDEICOMISO.

Sin perjuicio de lo anterior, para los efectos señalados en el Prospecto Informativo sobre el uso de los fondos recaudados, el producto neto de cada Emisión será utilizado como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor; también podrá ser utilizado para cancelar cualquier emisión de valores que se encuentre emitida y en circulación del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia de los Bonos Hipotecarios, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. LA FIDUCIARIA entregará a EL FIDEICOMITENTE el remanente de los fondos recibidos a fin de que éste los utilice de acuerdo a los parámetros establecidos en el Prospecto Informativo.

Una vez terminado EL FIDEICOMISO y satisfechas íntegramente las obligaciones del Emisor, cualesquiera bienes fideicomitidos en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.

LA FIDUCIARIA podrá establecer todas aquellas cuentas bancarias y contables que considere necesarias o convenientes para permitirle cumplir con los objetivos de EL FIDEICOMISO. Los términos, condiciones y

reglamentaciones de dichas cuentas serán determinados por LA FIDUCIARIA. Asimismo, LA FIDUCIARIA utilizará los bienes fideicomitidos para dar cumplimiento a los fines y objetivos de EL FIDEICOMISO.
Sin limitar los poderes y facultades otorgadas a LA FIDUCIARIA en el párrafo anterior, LA FIDUCIARIA podrá utilizar los bienes fiduciarios, entre otros, para: (i) invertir y mantener invertido las sumas líquidas recibidas en depósitos a plazo fijo o cuentas de ahorros, títulos de deuda emitidos por la República de Panamá, valores de emisores privados con calificación de grado de inversión u otros instrumentos de inversión de similar o superior liquidez y seguridad; (ii) satisfacer los gastos en que incurra con ocasión del ejercicio de sus atribuciones fiduciarias.
LA FIDUCIARIA realizará todos los pagos a los que se hace mención siempre que existan recursos disponibles en EL FIDEICOMISO y en todo caso su obligación se limita hasta la concurrencia de los mismos.

Administración de Cartera (Cláusula Sexta del Contrato de Fideicomiso).

LA FIDUCIARIA podrá celebrar un Contrato de Administración de Cartera con EL FIDEICOMITENTE, en el que serán definidos los términos, derechos y obligaciones de la administración de la cartera de bienes fideicomitidos, y en el cual se le otorgará a EL FIDEICOMITENTE, poder amplio y suficiente para realizar dichas actividades como administrador y acreedor. No obstante, LA FIDUCIARIA se reserva la facultad de remover al Administrador y dar por terminado el Contrato de Administración de Cartera, de pleno derecho y sin necesidad de obtener una orden judicial para ello, si considera que éste no está cumpliendo con lo establecido en el Contrato de Administración de Cartera o en los demás documentos de contratación.
Si El Administrador juzga conveniente la venta de uno o más de los créditos de la cartera de créditos fideicomitidos podrá proceder con su venta siempre que obtenga aprobación previa y por escrito de El Fiduciario. En todo caso, los recursos provenientes de la venta de todo o parte de la cartera serán entregados directamente a EL FIDEICOMISO, salvo que El Fiduciario autorice expresamente que al producto de la venta se le dé otro destino.
Si El Administrador juzga conveniente la venta de uno o más de los Créditos administrados, podrá proceder con su venta siempre que obtenga aprobación previa y por escrito del Fiduciario

Obligaciones.

LA FIDUCIARIA tendrá las siguientes obligaciones:
(a) Presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con la frecuencia que estos exijan y dentro del término establecido para ello, Informes del estado de EL FIDEICOMISO. Por lo pronto, y hasta tanto las autoridades no dispongan otra cosa, se presentará ante dichos organismos, directamente o por conducto del Emisor, un Informe Trimestral del estado de EL FIDEICOMISO, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.
(b) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., como a los Tenedores Registrados mediante una publicación en un diario de circulación nacional por tres (3) días, o a sus representantes sobre cualquier evento de incumplimiento en EL FIDEICOMISO, por parte de EL FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco días (5) calendarios siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento del evento, mediante un Hecho de Importancia.
(c) Entregar a EL FIDEICOMITENTE un Informe Trimestral del estado de EL FIDEICOMISO dentro del término establecido para ello o, en su defecto, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.
(d) Entregar a los Tenedores Registrados o sus representantes, a requerimiento, información relacionada con la emisión. Dichas solicitudes de información deben ser entregadas en las oficinas de LA FIDUCIARIA mediante carta original firmada por la parte interesada, y serán atendidas por LA FIDUCIARIA en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles posteriores a la fecha en que fue recibida mediante comunicación escrita dirigida a la dirección de correo electrónico que indique la nota de solicitud respectiva.

(e) Actuar, en ejercicio de todos sus poderes y facultades, con la diligencia de un buen padre de familia y en concordancia con las leyes de fideicomisos y EL FIDEICOMISO.
(f) Las demás establecidas en EL FIDEICOMISO y las que las partes acuerden como complemento o en adición al mismo.
(g) Presentar ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, directamente o por conducto del emisor, estados financieros auditados de EL FIDEICOMISO, dentro del término establecido para ello como parte del Informe de Actualización Anual.
(h) Firmar las minutas de cancelación cada siete (7) días hábiles, una vez sean cancelados los préstamos o se presente Carta Promesa de Pago y dichos créditos serán reemplazados en el informe mensual siguiente.
(i) Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a organizaciones autorreguladas y a los inversionistas en caso de incumplimiento del emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento de EL FIDEICOMISO.

Liberación de Responsabilidades.

EL FIDEICOMITENTE mantendrá a LA FIDUCIARIA libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión de LA FIDUCIARIA que guarde relación con sus gestiones fiduciarias, pero excluyendo el caso en que LA FIDUCIARIA actúe mediando dolo o negligencia de su parte.
LA FIDUCIARIA estará relevada de toda responsabilidad en tanto actúe de conformidad con las instrucciones de este contrato y, por tanto, no será responsable por la pérdida o deterioro de los bienes fiduciarios, ni por la eficacia o suficiencia de los mismos para garantizar el pago o redención de las obligaciones para con los FIDEICOMISARIOS.
Tampoco se hará responsable a LA FIDUCIARIA de la forma en que el Agente de Pago, Registro y Redención disponga de los dineros que LA FIDUCIARIA le entregue en cumplimiento de lo establecido en EL FIDEICOMISO.
En consecuencia, LA FIDUCIARIA tendrá derecho a ser reembolsada de cualquier pérdida o gasto que sufriere o tuviere que hacer, incluyendo aquellos gastos que guarden relación con su defensa, tales como gastos de abogados, constitución de fianzas o cualquier otro.
Esta indemnización tendrá prelación en su pago sobre cualquier gasto u obligación de EL FIDEICOMISO, incluyendo las obligaciones de pago de capital e intereses de los Bonos Hipotecarios que en el futuro se registren.
Las deudas y obligaciones incurridas por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de su cargo de conformidad con los términos y condiciones de EL FIDEICOMISO serán deudas exclusivas de EL FIDEICOMISO y de las cuales EL FIDEICOMISO responderá única y exclusivamente con los bienes fiduciarios y no con bienes que formen parte del patrimonio propio de LA FIDUCIARIA, EL FIDEICOMITENTE o los FIDEICOMISARIOS.

Obligaciones del Fideicomitente (Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso).

EL FIDEICOMITENTE tendrá entre sus obligaciones:
(a) Transferir a EL FIDEICOMISO las sumas necesarias para pagar todos aquellos impuestos, tasas, gravámenes o contribuciones que ocasionen los bienes fiduciarios o EL FIDEICOMISO.
(b) Pagar puntualmente los honorarios y gastos de LA FIDUCIARIA.
(c) Pagar todos los gastos legales y de otra índole ocasionada por razón de la celebración y ejecución de EL FIDEICOMISO, incluidos el impuesto de timbre, los derechos notariales y los de registro, que le fueren aplicables.
(d) Entregar a LA FIDUCIARIA, dentro de los primeros diez (10) días calendarios de cada mes, en formato digitalizado previamente aprobado, el informe del movimiento y estado al cierre del mes anterior de la cartera

fideicomitida; el cual servirá de base para determinar los créditos morosos, vencidos, defectuosos o impropios que deban sustituirse.
(e) Proveer oportunamente a LA FIDUCIARIA de todos los demás documentos que ésta pueda requerir para la ejecución de EL FIDEICOMISO.
(f) Entregar a LA FIDUCIARIA estados financieros auditados anuales, dentro de los tres (3) primeros meses del año subsiguiente y estados financieros interinos trimestrales, dentro los sesenta (60) días calendarios subsiguientes a cada trimestre.
(g) Con el carácter de El Emisor suministrará toda la información o documentación solicitada por la Superintendencia del Mercado de Valores y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través de EL FIDEICOMISO.
(h) Suministrar y poner a disposición de los inversionistas cada tres (3) años un avalúo o valoración independiente sobre las garantías.
(i) Informar en condición de El Emisor, inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, la falta de pago de la remuneración o comisión de gestión de LA FIDUCIARIA y explicar las razones.
(j) Las demás establecidas en EL FIDEICOMISO y las que las partes acuerden como complemento o en adición al mismo.

Instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que la Fiduciaria le esté prohibido o no.

El contrato de fideicomiso no contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto que prohíban a la fiduciaria:
a.- Invertir los bienes fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros.
b.- Otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas.
c.- Adquirir de por sí o por interpósita persona a adquirir los bienes dados en fideicomiso.
Ambas partes convienen en que ninguna de ellas podrá hipotecar, dar en prenda, vender, ceder, enajenar, o de cualquiera otra manera transferir o gravar sus derechos surgidos bajo el contrato de fideicomiso, sin autorización por escrito de la otra parte.

Facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas.

Cuando el Emisor no se encuentre en mora en el pago de sus obligaciones de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios garantizados, EL FIDEICOMITENTE podrá, de tiempo en tiempo, solicitar por escrito a LA FIDUCIARIA a fin de retirar de EL FIDEICOMISO cualquiera de los bienes fideicomitidos que EL FIDEICOMITENTE designe, siempre y cuando dichos bienes fideicomitidos, sean remplazados en el acto por otros bienes fiduciarios, aceptables por LA FIDUCIARIA, cuyos saldos de capital o valor en su conjunto sean en dicha fecha iguales o mayores que los bienes fiduciarios retirados de EL FIDEICOMISO.

Prohibiciones y limitaciones.

Los bienes fiduciarios constituirán un patrimonio separado, independiente y distinto de los bienes propios de LA FIDUCIARIA para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del presente fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.
Los bienes fideicomitidos no podrán ser, ni total ni parcialmente, hipotecados; o dados en prenda ni constituirse sobre ellos cualquier otro gravamen voluntario, por parte de EL FIDEICOMITENTE.

De igual manera, los bienes fideicomitidos no podrán ser, ni total ni parcialmente, secuestrados, embargados o de cualquier otra manera perseguidos por los acreedores de EL FIDEICOMITENTE, de LA FIDUCIARIA, ni de ambos.
LA FIDUCIARIA no podrá, con los bienes fideicomitidos, contratar otros empréstitos o emitir títulos de deuda, salvo por las obligaciones contempladas en EL FIDEICOMISO.
LA FIDUCIARIA deberá actuar con la diligencia de un buen padre de familia en el ejercicio de su cargo y no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en EL FIDEICOMISO.

Reglas de acumulación, distribución o Disposición de los bienes, rentas y productos de los bienes del fideicomiso.

En caso de la declaración de vencimiento la fiduciaria procederá a:
(a) tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;
(b) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;
(d) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
(e) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos Hipotecarios garantizados, las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;
(f) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;
(g) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA.

Fianza de Responsabilidad civil o caución de manejo.

El contrato de fideicomiso no contempla una fianza de responsabilidad civil o caución de manejo por parte de la Fiduciaria.

Causales de Extinción del Fideicomiso.

La Cláusula Trigésima Primera del Contrato de Fideicomiso a ser constituido mediante Escritura Pública con Central Fiduciaria, S.A., establece que se considerarán causales de extinción de EL FIDEICOMISO cualquiera de las siguientes:

(a) EL FIDEICOMITENTE haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudadas a los FIDEICOMISARIOS según los términos y condiciones de los Bonos Hipotecarios garantizados, cumpliéndose a satisfacción los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO, en cuyo caso, una vez terminado EL FIDEICOMISO, los bienes fideicomitidos en poder de LA FIDUCIARIA serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE.
Para efectos de corroborar el cumplimiento de dichas obligaciones, EL FIDEICOMITENTE deberá presentar, junto a la solicitud de liquidación y traspaso, una certificación del Agente de Pago en la que se haga constar que se ha cubierto en su totalidad el pago de capital e intereses adeudados, sin sumas pendientes por pagar, a los FIDEICOMISARIOS y que no existen Bonos Hipotecarios emitidos y en circulación. Posteriormente, LA FIDUCIARIA entregará las cuentas de su gestión a EL FIDEICOMITENTE, quien podrá formular observaciones dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a partir de la entrega. Transcurrido el término, sin observaciones, se da por terminada automáticamente la liquidación.
(b) Cuando hayan culminado los procedimientos enmarcados en este contrato, en relación a la revocación del fideicomiso o renuncia de LA FIDUCIARIA.
(c) Cuando LA FIDUCIARIA haya entregado los bienes fideicomitidos a los FIDEICOMISARIOS de los Bonos Hipotecarios garantizados, en la forma que se indica en la Cláusula DÉCIMA PRIMERA, sobre Declaración de Vencimiento Anticipado, de EL FIDEICOMISO.
(d) Cuando el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido EL FIDEICOMISO resulte imposible.
(e) Por las demás causas contempladas en la Ley.

Solución de Controversias (Cláusula Vigésima Sexta del Contrato de Fideicomiso).

Las controversias que surjan entre EL FIDEICOMITENTE y LA FIDUCIARIA, o entre los FIDEICOMISARIOS y LA FIDUCIARIA, derivadas de la ejecución de EL FIDEICOMISO, serán sometidas a arbitraje de derecho, ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio e Industrias de la República de Panamá, conforme a la Ley Número ciento treinta y uno (131) de treinta y uno (31) de diciembre de Dos mil trece (2013), que regula el arbitraje nacional e internacional en Panamá y conforme al procedimiento establecido por el Decreto Ley Cinco (5) de ocho (8) de julio de mil novecientos noventa y nueve (1999) que establece el régimen general de arbitraje y de la conciliación y la mediación en la República de Panamá, debiendo cada parte designar un árbitro, y estos designarán a un dirimente. Los árbitros deberán ser abogados idóneos para ejercer la profesión en la República de Panamá. El tribunal arbitral tendrá su asiento en la República de Panamá.

Auditores de LA FIDUCIARIA.

Para los efectos del Acuerdo cero dos – diez (02-10) de dieciséis (16) de abril de dos mil trece (2013), se designa como auditores a la firma BARRETO Y ASOCIADOS con dirección: Calle treinta y siete (37) y Avenida Perú cinco- treinta y seis (5-36), Provincia de Panamá, República de Panamá. Teléfono dos dos cinco – uno cuatro ocho cinco (225-1485) Fax: dos dos siete – cero siete cinco cinco (227-0755). Apartado Postal cero ocho uno seis-cero dos uno cinco uno (0816-02151) Panamá cinco (5), República de Panamá. Persona de Contacto: Licenciada Enereyda de Pianetta; E-mail: barreto@cwpanama.net

Copias del Contrato.

Copias del Contrato de Fideicomiso, podrán ser solicitadas por cualquier FIDEICOMISARIO en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores o en LA FIDUCIARIA. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta del solicitante.

Agente Residente.

Para los efectos de la Ley Uno (1) de Cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), se designa como Agente Residente de EL FIDEICOMISO al licenciado FERNANDO SUCRE MÍGUEZ, con cédula de identidad personal Ocho-Doscientos sesenta y tres- Cincuenta y cuatro (8-263-54), idoneidad Dos mil ciento treinta y cinco (2135), El Agente Residente refrenda el presente contrato.

Otros.

Comunicaciones.

Toda notificación o comunicación de EL FIDEICOMITENTE o de LA FIDUCIARIA a los FIDEICOMISARIOS con ocasión de EL FIDEICOMISO, deberá ser hecha mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección de los FIDEICOMISARIOS que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos (2) diarios de amplia circulación nacional, una (1) vez en cada diario, en dos (2) días hábiles distintos y consecutivos. Si la notificación y comunicación es enviada de acuerdo al primer caso, se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por los FIDEICOMISARIOS; y en el segundo caso, se considerará dada en la fecha de la segunda publicación del aviso.
Toda notificación o comunicación a EL FIDEICOMITENTE o a LA FIDUCIARIA deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación, cuando sea del caso, a las siguientes direcciones:

A EL FIDEICOMITENTE:
HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.
Atención: JOSÉ MARÍA HERRERA C.
Vía Brasil, Calle 1ra C – Sur, ciudad de Panamá
Apartado 0830-00827
Teléfono: 223-6065
Fax: 213-0622
E-mail: hipotecaria@metrocreditpanama.com

A LA FIDUCIARIA:
CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.
Atención: Melissa Vásquez
Avenida Samuel Lewis y Calle 58,
Torre ADR, Piso 8
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 306-1230
Fax: (507) 306-1210
E-mail: info@centralfiduciaria.com

Responsabilidad Especial de El Fideicomitente (Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso).

EL FIDEICOMITENTE declara expresamente y bajo la gravedad del juramento, que los bienes de que dispone en el momento de la constitución de EL FIDEICOMISO, aparte de los que conforman el objeto de la misma, son suficientes para atender la totalidad de las obligaciones contraídas por los mismos, incluyendo sus accesorios, con anterioridad a la fecha de la celebración del presente contrato. Así mismo, manifiesta EL FIDEICOMITENTE que con la constitución de EL FIDEICOMISO no se produce un desequilibrio en su patrimonio que les impida satisfacer las obligaciones contraídas en el pasado, en cuanto como se dijo, poseen otros bienes que son suficientes para atender dichos créditos. También garantiza EL FIDEICOMITENTE que

EL FIDEICOMISO no tiene como causa, ni produce como efecto, la defraudación de derechos de terceros por la disminución de la prenda general de sus acreedores y, sin perjuicio de la responsabilidad penal del caso, se comprometen a responder civilmente por las consecuencias de la inexactitud o reticencia de las declaraciones contenidas en esta cláusula.
EL FIDEICOMITENTE se compromete expresamente a que su cartera de préstamos a partes relacionadas, no podrá exceder, en ningún momento, el veinticinco por ciento (25%) del total de la cartera de préstamos de la empresa emisora, ni el veinticinco por ciento (25%) del total de la cartera de préstamos de la empresa emisora transferida a EL FIDEICOMISO.
En caso de caer en morosidad parte de la cartera asignada a EL FIDEICOMISO, EL FIDEICOMITENTE se compromete a reemplazar los créditos cedidos morosos por otros que se encuentren en situación corriente. Lo mismo ocurre en el caso de que parte de la cartera sea pre pagada o expire antes que las emisiones garantizadas, de manera que, en todo momento, los créditos cedidos deberán estar vigentes y al día, independientemente de su valor residual o saldo adeudado.
No se considerarán préstamos reestructurados aquellos en que estando el deudor al día en el cumplimiento de sus obligaciones se le prestan suman adicionales.

Contrato de Administración de Cartera.

En virtud del Fideicomiso de Garantía, Central Fiduciaria, S.A., celebrará un contrato de Administración de Cartera de Créditos con **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, como Administrador, para que se encargue de la administración de los bienes que efectivamente hayan sido traspasados al Fideicomiso de Garantía, y que con sujeción a los términos y condiciones que se establecen en el Contrato de Administración, el administrador pueda asumir la administración de los bienes fideicomitidos para el beneficio del Fiduciario y para que pueda ejercer todos los derechos y deberes del fiduciario como Acreedor Hipotecario de los bienes.

Entre las Cláusulas del Contrato de Administración, tenemos las siguientes:

TERCERA: (Facultades de administración). Salvo que se estipule lo contrario en este Contrato de Administración, o que las partes acuerden lo contrario, en el cumplimiento de sus obligaciones, EL ADMINISTRADOR estará facultado para ejercer y por este medio EL FIDUCIARIO otorga poder amplio y suficiente a EL ADMINISTRADOR para que ejerza todos los derechos y acciones que le corresponden a EL FIDUCIARIO en su carácter de acreedor de los créditos fideicomitidos, según los términos y condiciones de los respectivos contratos de crédito, incluyendo, sin limitar la generalidad del poder antes otorgado, entre otros, el poder de:
1. Recibir y aplicar todos los pagos que hagan los deudores de los créditos conforme los términos y condiciones de los respectivos contratos de crédito.
2. Cobrar, judicial o extrajudicialmente, las sumas de capital, intereses y demás sumas que sean pagaderas por los deudores de acuerdo con los términos y condiciones de los respectivos contratos de crédito.
3. Determinar las tasas de interés de los créditos.
4. Exigir que las garantías de los créditos mantengan sus condiciones de exigibilidad, así como los seguros correspondientes y de no ser así, contratar los seguros correspondientes de acuerdo con los términos de los respectivos contratos de crédito. Dichos seguros deberán cumplir con las exigencias legales que permitan tener como beneficiario a CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., en su calidad de administrador de EL FIDEICOMISO.
5. Administrar todos aquellos Bienes Fideicomitidos aportados para garantizar esta emisión.
6. Preparar, enviar, recibir y manejar toda la correspondencia, notificaciones, documentación e instrucciones que EL FIDUCIARIO, en su carácter de acreedor de los créditos, tuviese que dar o recibir de los deudores o de terceras personas, en relación con los créditos.

7. Administrar y aplicar los fondos que se reciban de los créditos de conformidad con los términos y condiciones del presente contrato de administración y demás documentos de contratación, y con tal fin establecer y operar las cuentas administrativas y las cuentas operativas que sean requeridas para ellos.
8. Llevar la contabilidad de LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS.

CUARTA: (Rendición de informes). EL ADMINISTRADOR rendirá a EL FIDUCIARIO cada treinta (30) días calendarios o con la periodicidad distinta que éste último le solicite, los informes sobre LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS.

El informe que rinda EL ADMINISTRADOR deberá contemplar como mínimo los siguientes aspectos: identificación del crédito, titular del mismo, identificación del bien, valor del crédito, amortización, días de mora, prepagos, circunstancias especiales que puedan afectar la solvencia del deudor, estado de los bienes inmuebles.

EL FIDUCIARIO podrá exigirle a EL ADMINISTRADOR que modifique el formato del informe, que lo presente de manera digitalizada o cualquier otra medida al respecto que estime oportuna para la debida eficacia del mismo.

Además, EL ADMINISTRADOR presentará a EL FIDUCIARIO, dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes al cierre de cada período fiscal, un audito y análisis de LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS, el cual podrá pedir sea hecho por una firma de auditores de reconocido prestigio aceptable a EL FIDUCIARIO.

EL FIDUCIARIO también podrá solicitar a EL ADMINISTRADOR sus estados financieros interinos trimestrales suscritos por contador idóneo y sus estados financieros anuales auditados acompañados de la opinión de una firma de auditores independientes de reconocido prestigio.

QUINTA: (Inspecciones). EL ADMINISTRADOR deberá permitir, previa solicitud hecha con por lo menos 24 horas de anticipación, que EL FIDUCIARIO envié funcionarios suyos u otros profesionales independientes por él designados, a las oficinas de EL ADMINISTRADOR para que, en horas hábiles y sin entorpecer las otras labores de EL ADMINISTRADOR, hagan una inspección de los documentos de LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS y de su estado, soliciten y reciban información con respecto a cualquiera de los créditos fideicomitidos y para que cotejen los informes de LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS enviados por EL ADMINISTRADOR.

SEXTA: (Criterios de administración de los créditos). Salvo que se estipule lo contrario en el presente contrato de administración, o que las partes acuerden lo contrario, en la medida en que las circunstancias lo permitan, en el cumplimiento de sus obligaciones contraídas en el presente contrato de administración, EL ADMINISTRADOR utilizará los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimiento que usualmente emplea en el manejo y la administración de sus propios créditos. Cualquier modificación sobre dichas políticas, deberá ser puesta en conocimiento de EL FIDUCIARIO para su aprobación, cuando ello pudiera afectar LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS objeto de administración, exclusivamente.

En el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente contrato de administración, EL ADMINISTRADOR podrá renunciar o dejar de ejercer cualquier derecho que le confieran los contratos de crédito de estimarlo conveniente, siempre que dicha renuncia sea aprobada por EL FIDUCIARIO y que la misma conste por escrito.

SÉPTIMA: (Responsabilidad de la administración).

1. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR podrá actuar con base en cualquier documento que este creyese ser auténtico y estar firmado o ser presentado por la persona autorizada para ello.
2. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR podrá actuar a través de agentes o mandatarios, sin que por ello pueda interpretarse que cesa su responsabilidad frente a los activos puestos bajo su administración, de suerte que será responsable por la negligencia o dolo de dichos agentes o mandatarios, sin perjuicio de las acciones que le asistan a título personal para repetir contra dichos agentes o mandatarios.
3. En el desempeño de su cargo, EL ADMINISTRADOR no será responsable por ninguna acción que tome u omita tomar de buena fe, que creyese estar dentro de los poderes y autorizaciones conferidas mediante el presente Contrato de Administración, salvo que medie dolo, negligencia o culpa.
4. EL FIDEICOMISO indemnizará y mantendrá a EL ADMINISTRADOR a salvo de toda responsabilidad que se le pudiera imputar por el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Contrato de Administración, salvo en los casos en que hubiere dolo, negligencia o culpa

OCTAVA: (Reforma de los contratos de crédito). En ejercicio de los poderes conferidos a EL ADMINISTRADOR en el presente Contrato de Administración, las partes expresamente acuerdan que cualquier modificación a los términos y condiciones de cualquier contrato de crédito sujeto a la administración que aquí se contempla, y que requiera de un instrumento otorgado en Escritura Pública e inscrita en el Registro Público de Panamá, deberá ser aprobado por EL FIDUCIARIO de manera expresa y escrita.

NOVENA: (Cuentas bancarias, administrativas y operativas). EL ADMINISTRADOR está facultado para establecer una o más cuentas bancarias para depositar el producto que se genere de aquellos créditos sujetos a la presente administración, además de llevar las cuentas contables administrativas y operativas que estime conveniente.

Sin perjuicio de lo anterior, EL ADMINISTRADOR podrá establecer todas aquellas otras cuentas operativas que a su juicio sean necesarias o convenientes para administrar los créditos, o modificar las cuentas operativas descritas anteriormente según lo estime conveniente.

EL ADMINISTRADOR tendrá amplias facultades para acreditar y debitar contablemente las cuentas operativas con el fin de poder dar cumplimiento a sus obligaciones según los términos y condiciones del presente Contrato de Administración.

En todo caso, el establecimiento y modificación, tanto de las cuentas operativas como administrativas, obedecerán en todo momento a criterios técnicos y siempre en procura de la salvaguarda de los activos administrados.

DÉCIMA: (Contabilidad). EL ADMINISTRADOR llevará, de manera independiente y separada de los demás activos que administre, la contabilidad de la cartera que se entrega para su administración, en la que constará una relación exacta y pormenorizada de las sumas acreditadas y debitadas a las cuentas operativas y a las cuentas administrativas en concepto de capital, intereses, indemnizaciones, primas de seguros, alquileres y cualesquiera otras, tanto globalmente como con relación a cada crédito. Esta información estará a disposición de EL FIDUCIARIO cuando a bien tenga requerirlo.

DÉCIMA PRIMERA: (Compensación de EL ADMINISTRADOR). Teniendo en cuenta que el contrato de administración se celebra con la sociedad HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A., en quien también converge la condición de Emisor y Fideicomitente, que la vinculan a las operaciones de las cuales se deriva la celebración del presente Contrato de Administración, la labor de administración se realiza a título gratuito. Sin embargo, todos los gastos en que se incurran como consecuencia de este contrato correrán por cuenta del ADMINISTRADOR.

DÉCIMA SEGUNDA: (Imputación de abonos a las cuentas). Salvo que las partes acuerden lo contrario, en la medida en que las circunstancias lo permitan, EL ADMINISTRADOR aplicará los abonos que reciba de cada deudor al crédito de dicho deudor de conformidad con los términos y condiciones del respectivo contrato de crédito utilizando para ello los mismos criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que EL ADMINISTRADOR usualmente emplea en el recibo, imputación y aplicación de los abonos que recibe en relación con su propia cartera de créditos.

DÉCIMA TERCERA: (Venta de cartera). Si EL ADMINISTRADOR juzga conveniente la venta de uno o más de los créditos o bienes de LA CARTERA DE BIENES FIDEICOMITIDOS podrá proceder con su venta siempre que obtenga aprobación previa y por escrito de EL FIDUCIARIO. En todo caso, los recursos provenientes de la venta de todo o parte de la cartera serán entregados directamente a EL FIDEICOMISO, salvo que EL FIDUCIARIO autorice expresamente que al producto de la venta se le de otro destino.

DÉCIMA CUARTA: (Disposición de créditos). Todo acto de disposición de activos entregados en administración, bien por venta, transacción, dación en pago o compensación, etc., que pretenda realizar EL ADMINISTRADOR, deberá ser expresamente autorizado por EL FIDUCIARIO, sin menoscabo de las atribuciones conferidas a éste.

DÉCIMA QUINTA: (Acciones contra deudores morosos).

1. Principio General. Cuando un deudor incurriese en mora según los términos del correspondiente contrato de crédito y de las prácticas y políticas de EL ADMINISTRADOR, EL ADMINISTRADOR procederá a cobrar las sumas morosas utilizando para ello los criterios, estándares, políticas, prácticas y procedimientos que EL ADMINISTRADOR usualmente emplea en el cobro de su propia cartera de préstamos, tales como llamadas telefónicas, cartas de cobro y/o acciones para el cobro de la deuda por vía judicial, a menos que EL ADMINISTRADOR, empleando su mejor juicio, determine que las circunstancias particulares del caso ameritan una acción distinta y que en cada uno de esos casos obtenga la aprobación previa y por escrito de EL FIDUCIARIO.
2. Acciones Judiciales. EL ADMINISTRADOR estará obligado a iniciar o llevar a cabo las gestiones judiciales para el cobro de cualquiera de los créditos que tenga una morosidad igual o superior a aquella establecida en los términos o prospecto de colocación y del propio FIDEICOMISO que origina la presente contratación. No obstante, lo anterior, EL FIDUCIARIO estará en libertad de entablar directamente dichas acciones judiciales o de revocar los poderes otorgados a EL ADMINISTRADOR. Si EL FIDUCIARIO decidiera asumir las acciones judiciales EL ADMINISTRADOR le suministrará a EL FIDUCIARIO todos los documentos que sean necesarios para que este inicie y prosiga dichas acciones judiciales.

DÉCIMA SEXTA: (Documentos y archivos relativos a los créditos). Con respecto a cada uno de los pagarés u otros documentos negociables, producto de préstamos cedidos a EL FIDEICOMISO, los cuales son objeto de administración, EL ADMINISTRADOR mantendrá en su poder, en todo momento la documentación original, pólizas de seguros, y, en general, toda la documentación de tipo comercial acostumbrada.

En virtud de lo anterior, EL ADMINISTRADOR adquiere toda responsabilidad frente a los diferentes documentos originales que tenga en su custodia, correspondiendo aplicar y disponer de mecanismos de custodia y seguridad suficiente que ampare no solamente la tenencia física, sino que además cuente con las seguridades respectivas frente a siniestros.

DÉCIMA SÉPTIMA: (Seguros).

Como parte de sus servicios de conformidad con este contrato de administración, EL ADMINISTRADOR no estará obligado a mantener seguros.

DÉCIMA OCTAVA: (Determinación de la tasa de interés de los créditos).

1. Determinación de la Tasa. Sujeto a lo establecido en EL FIDEICOMISO, EL ADMINISTRADOR podrá, en cualquier momento, determinar la tasa de interés aplicable a cada crédito, sujeto a términos y condiciones del correspondiente contrato de crédito y los documentos de contratación, entendiéndose que dicha tasa de interés será determinada individualmente para cada crédito y que EL ADMINISTRADOR tendrá la potestad de establecer diferentes tasas de interés para los diversos créditos.
2. Revisiones Periódicas. EL ADMINISTRADOR sólo tendrá la obligación de hacer una revisión integral de las tasas de interés de los créditos para determinar si las mismas requieren de ajustes conforme a los criterios generalmente aceptados para el tipo de créditos de que se trate y de acuerdo a las prácticas utilizadas por EL ADMINISTRADOR en su propia cartera.
3. Notificación a Deudores de Cambios de Tasa. EL ADMINISTRADOR notificará a los Deudores de los cambios en las tasas de interés de conformidad con lo establecido en los contratos de crédito, y dichos cambios serán efectivos en la fecha en que indique EL ADMINISTRADOR y sujeto a lo estipulado por los contratos de crédito.

ANEXO 1

- Informe de Calificación de Riesgo PA AA- con Pacific Credit Rating de la presente emisión de Bonos Emitida por el comité calificador de PCR en su reunión 84/2021 el 27 de agosto de 2021.

ANEXO 2

Glosario

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No. 84/2021	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2020	**Fecha de comité: 27 de agosto de 2021**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá

Equipo de Análisis		
Renato Tobar rtobar@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	**dic-20**
Fecha de comité	27/08/2021
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios SMV 392-21	$_{PA}$AA-
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

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

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 la emisión del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios se sustenta en el sostenido crecimiento y buena calidad de la cartera crediticia del emisor, que se encuentra adecuadamente respaldada por garantías. Por su lado, se mostraron adecuados niveles de liquidez y solvencia patrimonial para hacer frente a sus obligaciones.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

Crecimiento y calidad la cartera. A la fecha de análisis, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit totalizó B/. 172.5 millones, incrementando interanualmente en B/. 13.6 millones (+8.6%) como resultado del aumento en las colocaciones de créditos hipotecarios en B/. 14 millones (+8.9%). La cartera está compuesta en 99.4% por préstamos con garantía hipotecaria y 0.6% por préstamos a jubilados. Los préstamos en categoría vigente representaron el 98.2% del total de la cartera y totalizaron B/. 166.4 millones, mientras que los préstamos vencidos o en proceso judicial totalizaron B/. 1.6 millones, lo cual significó un incremento de 167.4%. Derivado de lo anterior, el índice de cartera vencida se situó en 0.96% mostrando un incremento respecto al periodo anterior diciembre 2019: 0.39%), producto de la pandemia y del alivio financiero decretado por el gobierno de Panamá. Cabe resaltar que la cartera de préstamos cuenta con garantías hipotecarias por B/. 332 millones lo cual demostró una cobertura hipotecaria de 192.4%, menor respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 197.63%) y el Loan to Value se situó en 51.96%, mayor respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 50.6%). Los resultados de los indicadores antes mencionados es producto de que el crecimiento en los préstamos no fue en la misma proporción que las garantías.

Disminución en los niveles de Rentabilidad. Al cierre de diciembre 2020, los gastos financieros incrementaron en mayor proporción (+17.4%) ante la leve disminución en los ingresos financieros (-2.9%), derivado de la disminución en los intereses ganados en B/. 937.8 miles (-5.6%) esta disminución es producto de la pandemia. Lo cual derivó en una

disminución de margen financiero bruto de 24.9%, siendo este el principal factor en la disminución interanual de la utilidad neta (-57.3%) totalizando B/. 1 millón (diciembre 2019: B/.2.3 millones). Adicionalmente, el patrimonio aumentó B/. 1.2 millones como resultado del incremento en las utilidades no distribuidas (+22.7%) y acciones preferidas registradas al periodo de análisis por un monto total de B/. 390 miles. Derivado de lo anterior, el ROE de la empresa se situó en 6.25%, disminuyendo respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 15.88%). Por su parte, los activos demostraron un incremento interanual de 13.5% como resultado del incremento en las propiedades disponibles para la venta (+2.3 veces), aunado al incremento de los préstamos (+8.6%) lo cual permitió que el ROA se situara en 0.44% reflejando una disminución respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 1.18%).

Aumento en los indicadores de liquidez. A finales de diciembre 2020, las disponibilidades totalizaron B/. 35.1 millones, incrementando de manera interanual en B/. 6.4 millones (+22.6%), derivado del aumento en los depósitos a la vista y ahorros en B/.8.8 millones (+275.2%). Las inversiones por su parte totalizaron B/. 5 millones, incrementando interanualmente en B/. 1 millón (+29.3%) como resultado del incremento en las acciones adquiridas, lo que permite rentabilizar más y mejorar la liquidez de la empresa. En lo que respecta a las fuentes de fondeo el 62.7% corresponde a bonos hipotecarios, los cuales totalizaron B/. 131.8 millones, incrementando en B/. 19.7 millones; los VCN´s conformaron el 17.9% del total de pasivos, totalizando 37.6 millones y demostrando un decremento interanual de B/. 4.8 millones. Las fuentes de fondeo anteriormente mencionadas han sido utilizadas como capital de trabajo, lo cual le permite a la empresa otorgar más préstamos. Los préstamos por pagar a bancos totalizaron B/. 4.9 millones, aumentando interanualmente en B/. 3.5 millones (+264.9%), lo cual es congruente con su estrategia de financiarse mediante los financiamientos bancarios. Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 19%, aumentando levemente respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 18.63%) y superior al registrado en el sistema (BPP activo liquido/depósitos: 14.9%). Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, la liquidez mediata se situó en 21.7%, aumentando interanualmente (diciembre 2019: 21.19%). En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron un aumento que puede ser explicada por el incremento en las disponibilidades (+22.6%), resultado de mayores colocaciones. Asimismo, las brechas de liquidez muestran brechas positivas a corto plazo (hasta 1 año) resultado de los préstamos otorgados, contando con reservas de liquidez y de activos para asegurar mantener suficiente liquidez.

Apropiada solvencia patrimonial. A diciembre 2020, el patrimonio totalizó B/. 16.1 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 1.26 millones (+8.5%), derivado del incremento en las utilidades retenidas en B/. 873.3 miles (+22.7%), aunado a la colocación de acciones preferentes, las cuales al periodo de análisis totalizaron B/. 390 mil. En lo que respecta al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 13.05 veces, siendo mayor al indicador registrado en el año anterior (diciembre 2019: 12.4 veces), como consecuencia del incremento en los pasivos (+13.9%) lo cual fue proporcionalmente mayor al incremento en el patrimonio (+8.5%).

Buenas garantías en los programas de emisiones. Hipotecaria Metrocredit, S.A. posee en total cinco programas de emisiones, las cuales corresponden a un programa de VCNs y cuatro 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. Cabe resaltar que algunas series de cada uno de los programas se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previstos 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. Asimismo, se usó la metodología para Clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados a diciembre de 2020.
- **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 marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Como consecuencia de las medidas y restricciones tomadas por el gobierno panameño para tratar de frenar la propagación del virus, la economía se ha visto afectada al cierre del año 2020.
- Según Ley 156 del 30 de junio de 2020 que dicta medidas económicas y financieras para contrarrestar los efectos del COVID-19 en la República de Panamá, para las personas naturales y jurídicas afectadas económicamente debido

a la emergencia nacional, la moratoria es extensiva a los préstamos otorgados por cooperativos y financieras, tanto públicas como privadas.

- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 83-15 de las series G, e I del 100% del saldo insoluto de dichas series, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 4 de febrero de 2021.
- Decisión de ejercer la opción de redención anticipada de la emisión del programa SMV No. 83-15 de la serie H del 100% del saldo insoluto de dicha serie, más los intereses correspondientes a la fecha de redención anticipada, dicha fecha el 25 de enero de 2021.
- En febrero 2021 en reunión extraordinaria de asamblea de accionistas de metrocredit, se designó al señor Luis Carlos Del Rio como nuevo director, se aceptó la renuncia del señor Ramón Antonio Castillero Moreno y se designó al señor Carlos Antonio Herrera Correa como director tesorero y secretario.
- Nueva dirección Física de casa matriz, ubicada en la ciudad de Panamá, Vía Brasil, Calle 1 C Sur, Edificio Metrocredit, Antiguo Sonitel.

Limitaciones para la calificación

(i) La calificación de los bonos hipotecarios está sujeta al cumplimiento de cobertura de las garantías en el programa de emisión.
(ii) La calificación dará seguimiento al indicador de endeudamiento y liquidez del emisor, manteniendo sus niveles sin presentar crecimientos significativos.

Contexto Económico

Para el año 2021, se espera que la economía mundial se expanda en un 4%, con la expectativa que las vacunas contra el COVID-19 se amplíe a lo largo del año, facilitando la reactivación económica, con una recuperación de forma moderada. Aunque la economía mundial está creciendo de nuevo tras una contracción del 4.3% en 2020, como consecuencia de las medidas de cuarentena y cese de operaciones para frenar la propagación del virus, según el informe de perspectivas económicas mundiales que publica el Banco Mundial. En un escenario negativo, en el que los contagios sigan aumentando y se retrase la distribución de las vacunas, la expansión mundial podría limitarse al 1.6% en 2021. Por otra parte, en un escenario optimista, con un control exitoso de la pandemia y un proceso de vacunación más rápido, el crecimiento mundial podría acelerarse hasta casi el 5%.

Para la región de América Latina y el Caribe, según el FMI, se calcula que la economía se contrajo un 6.9% en el 2020 y se espera que en el 2021 crezca en un 3.7% a medida que se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia. Si llegara a perjudicar algún elemento de la pandemia, el efecto económico sería un crecimiento aún menor del 1.9% en la región. En América Central, se espera una recuperación del crecimiento, al 3.6 %, este año, con el respaldo de un mayor ingreso de remesas y una demanda de exportación más sólida, así como la reconstrucción después de dos huracanes. En el Caribe, se prevé un repunte del crecimiento, al 4.5 %, impulsado por una recuperación parcial del turismo.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá registro una contracción interanual de 16.96% en octubre de 2020, Asimismo, el acumulado de enero a octubre de 2020 se ubicó en negativo 18.15% según datos del Consejo Monetario Centroamericano. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19. Entre las categorías económicas que se vieron mayormente afectados fueron: hoteles y restaurantes, construcción, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, comercios, industrias manufactureras, entre otros. Y en menor incidencia se encuentran transporte, almacenamiento y comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, la electricidad y agua.

Panamá es uno de los países que implementó medidas más estrictas para hacer frente a la propagación del covid-19. Entre los países de la región, el PIB de Panamá descendió en un 17.9%, siendo el país con la mayor variación seguido de Perú con una contracción del 11.1%. Esta reducción, se debe a las medidas de cuarentena que dieron inicio en el mes de marzo hasta el mes de octubre, y el fuerte impacto que esto tuvo en los sectores más importantes de la economía, específicamente en construcción y turismo. Uno de los sectores más importantes para el PIB en Panamá es el de la construcción, que en el tercer trimestre del 2020 descendió 70.5%, por la paralización de los proyectos privados, dada la continuidad de la cuarentena decretada por el Gobierno que obligó al cierre de las obras de construcción y no fue hasta septiembre que se dio el levantamiento de esta restricción, para este sector. La actividad en el período enero a septiembre mostró una caída de 52.9%. Según el Consejo Monetario Centroamericano, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Panamá registró una variación de negativo 2% en agosto de 2020 al compararlo con el mismo mes del año 2019 (inflación interanual). Los grupos que mostraron aumentos fueron: Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco, Salud, Alimentos, bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad y gas. cabe mencionar que Panamá tuvo cuarentena total en el año 2020 alrededor de 6 meses, iniciando en marzo y finalizando en septiembre.

Una de las estrategias del gobierno de la República de Panamá, para atraer las inversiones económicas extranjeras, promulgo una ley con la cual establece el régimen especial para el establecimiento y operación de empresas multinacionales que prestan servicios de manufactura el régimen EMMA. Este régimen busca promover la inversión extranjera, crear nuevas oportunidades laborales tanto locales como para extranjeros y contribuir a la transferencia de conocimiento de Panamá. Según el Banco Mundial, Panamá se ubica como el país de Centroamérica con el mejor crecimiento para este año 2021. Se prevé que para el presente año alcance un producto interno bruto de 5.1%. y según

el Fondo Monetario Internacional, se proyecta que la economía panameña va a recuperar la senda de crecimiento con una expansión del 4% para el presente año estableciendo que Panamá es uno de los países con la mejor percepción de riesgo en América Latina. Se prevé una leve recuperación para 2021 impulsada por una mejora de los flujos comerciales, la recuperación de los sectores del transporte, la logística y otros sectores asociados al canal, así como repuntes en los sectores de la minería y la construcción, junto a mejoras del consumo interno y las inversiones.

Contexto Sistema

A diciembre de 2020, los intereses representaron la principal fuente de ingresos del Centro Bancario Internacional en B/. 5347.50 millones, los cuales se conformaron por Préstamos (84.7%), Inversiones (11.8%), Depósitos (3.2%) y arrendamientos financieros (0.36%). Lo anterior se tradujo en un decrecimiento interanual sobre la utilidad neta en 45%, como resultado de la disminución de los ingresos en (-B/. 683 millones) derivado de la disminución de los depósitos en B/. 165.6 millones. Producto de lo anterior, se apreció una desmejora en comparación al mismo periodo del año anterior en el índice de eficiencia[1], ubicado en 21.64% (diciembre 2019: 23.32%). Para la fecha de análisis, se observó una disminución en el indicador de rentabilidad sobre el activo (ROA) del CBI, el cual se situó en 0.81% (diciembre 2019: 1.07%). Por otro lado, el índice de la utilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 6.49%, inferior en comparación a diciembre de 2019 (8.57%).

Por su parte, el Sistema Bancario Nacional (SBN) reflejó un decremento en la Utilidad neta en B/. 626 millones (-44.04%), como resultado de un decremento de los ingresos por intereses, principalmente de los depósitos (-47.4%). Por otro lado, sus egresos de operaciones disminuyeron en (-7.1%), principalmente los intereses pagados (-7.2%). En lo que respecta a los activos del SBN, los mismo totalizaron B/. 115.62 mil millones, un crecimiento en 7.1% en comparación al mismo periodo al año anterior, derivado del aumento de las inversiones en valores en (+7.7%), principalmente en las inversiones del extranjero (+15.1%). Asimismo, se apreció una leve mejora sobre el índice de cartera vencida en 1.8%, como resultado de la disminución en los prestamos vencidos, en la misma medida se reflejó un incremento de 45.8% en el índice de provisiones sobre préstamos vencidos en 148.1%.

En lo que respecta al índice de adecuación de capital del CBI, este se situó en 15.9% (diciembre 2019: 15.4%), mientras que, para el SBN, se posicionó en 15.71% (diciembre 2019: 15.24%). Asimismo, se observaron adecuados niveles de liquidez, principalmente sobre el índice de liquidez legal, el cual alcanzo un indicador de 63.5%. Adicionalmente, el nivel de endeudamiento patrimonial se ubicó en 8.5 veces, una cifra por encima del indicador de diciembre 2019 (7.5 veces).

Análisis de la institución

Reseña

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

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

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hipotecaria Metrocredit, S.A. tiene un nivel de desempeño aceptable[2], respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. En Acta de la Reunión Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, el 13 de junio del 2019, se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a veinte millones de dólares (US$ 20,000,000.^{00}) dividido en veinte mil (20,000) acciones comunes con un valor de mil dólares (US$1,000.^{00}) cada una; debidamente inscrita en el Registro Público el 26 de junio del 2019. El capital pagado de la empresa al 31 de diciembre de 2020 se mantiene en once millones de dólares (US$ 11,000,000.^{00}), lo que corresponde a once mil (11,000) acciones comunes. Metrocredit cuenta con un único accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad y no forma parte de grupo alguno. La estructura accionaria se muestra en la siguiente tabla.

[1] Gastos operacionales / Ingresos totales

[2] Categoría GC4 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

ESTRUCTURA ACCIONARIA

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

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

Los órganos de gobierno incluyen el Directorio con su respectivo reglamento, y la Gerencia. El Directorio es el órgano supremo de la sociedad y estaba compuesto por tres miembros, sin embargo, la Junta Directiva luego fue ampliada a cinco miembros con la inclusión de dos nuevos directores independientes. Los directores podrán removerse cada cinco años y han ejercido el cargo desde el 7 de mayo de 1996. Además, no existe ningún contrato entre ellos y/o la solicitante para la prestación de sus servicios, y la administración de la empresa está a cargo del Gerente General. A diciembre 2020 la junta directiva que operó se detalla en el siguiente cuadro.

JUNTA DIRECTIVA

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

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

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

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

PLANA GERENCIAL

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

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

Operaciones y Estrategias

Operaciones

La principal actividad de Hipotecaria Metrocredit, S.A. es el otorgamiento de créditos personales con garantía hipotecaria. Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, y la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses. Además, del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Su principal nicho de mercado son personas emprendedoras, tanto independientes como profesionales que requieren capital para sus proyectos.

El 99.3% de la cartera está conformada por préstamos con garantía de hipotecas sobre inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público. El resto de su cartera corresponde a préstamos personales a jubilados de hasta 72 meses de plazo con el descuento directo de su cheque de la caja de seguro social. Asimismo, el crecimiento de la empresa se ha dado a través de sucursales en todo el país y ha sido financiado principalmente con el capital de trabajo de la empresa.

Productos[3]

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

Estrategias corporativas

A la fecha, Metrocredit ha tomado la decisión de reestructurar su balance, a través de la disminución de la colocación de instrumentos de corto plazo (VCNs) en la medida de lo posible y sustituyendo estos por instrumentos de mediano y largo plazo (Bonos de 2, 3 y 4 años). En este sentido, su intención es que a finales del 2020 la colocación de VCNs disminuya

[3] Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

a más de la mitad de lo que representaban al cierre del 2016. Adicionalmente, la administración se ha propuesto no utilizar líneas de crédito y amortizar saldos desde el 2018.

Además, Hipotecaria Metrocredit, S.A. posee una estrategia de mercadeo estructurada, debido a que mantiene una campaña publicitaria a través de televisión, emisoras de radio regionales, revistas especializadas y vallas de carretera. Asimismo, realizan visitas de prospección personales efectuadas por las ejecutivas de la empresa en las diferentes ciudades y áreas aledañas donde están ubicadas sus sucursales y posee un centro de llamadas de cobros, con el fin de mantener una tasa de morosidad baja. La Dirección continúa analizando su política de expansión, a pesar de que la Junta Directiva autorizó abrir dos centros nuevos de captación de préstamos, estas nuevas ubicaciones y fecha de apertura se continúan evaluando.

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

Posición competitiva
Hipotecaria Metrocredit, S.A. actualmente compite con empresas financieras que operan en la República de Panamá. El sector de las financieras es altamente competitivo y comprende como mercado objetivo común a los empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas; siendo un mercado abordado de la misma manera por la banca local, la cual genera niveles de competencia significativamente elevados. En el marcado panameño, al cierre de noviembre de 2020, operaban 194 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias.

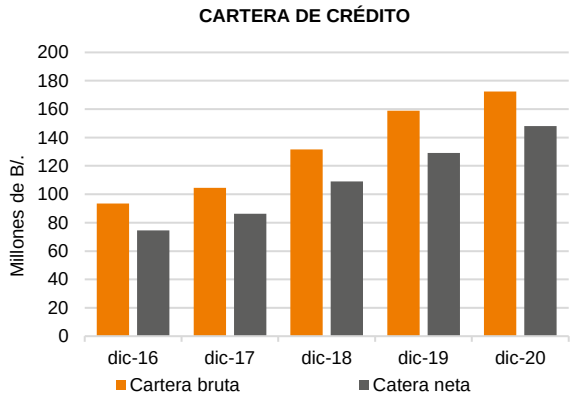
Riesgos Financieros

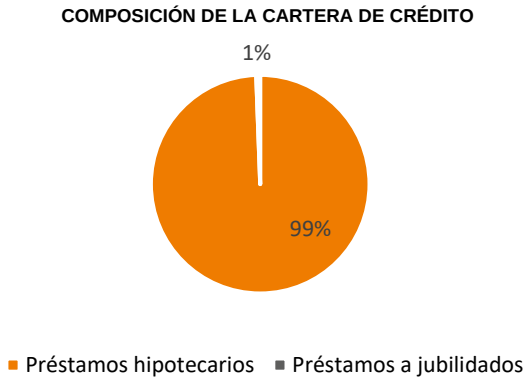
Riesgo de Crédito
Metrocredit estructura los niveles de riesgo crediticio estableciendo máximos y mínimos en la otorgación de créditos personales con garantía hipotecaria, los cuales están garantizados por bienes inmuebles que cuentan con una cobertura de 3 a 1 veces, como mínimo, por política de la empresa. Además, posee una baja proporción de créditos personales destinados a jubilados, quienes están garantizados mediante el descuento directo de la Caja de Seguro Social. Por su parte, ningún crédito representa siquiera el 0.5% del monto total de las colocaciones de la empresa, por lo que el riesgo se encuentra debidamente diversificado. Adicionalmente, la Junta Directiva aprobó la disminución de las tasas de interés con el objetivo de facilitar el acceso a crédito a posibles prestatarios y aumentar las colocaciones.

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

Calidad de la cartera
Al finalizar diciembre 2020, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit, S.A. totalizó B/. 172.5 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 13.6 millones (+8.6%), el cual corresponde al aumento en las colocaciones de créditos hipotecarios en B/. 14 millones (+8.9%). En lo que respecta a la cartera de préstamos a jubilados, reflejó una disminución de B/. 412 miles (-28.8%). De esta manera, la cartera bruta representó una participación de 76.2% del total de los activos.

Derivado del giro de negocio de Hipotecaria Metrocredit, S.A. la cartera estuvo compuesta en un 99.4% por créditos con garantía hipotecaria y el restante 0.6% corresponde a los préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social. Cabe resaltar que el 89.6% de la cartera corresponde a préstamos a largo plazo (mayores a 1 año) dada la naturaleza del negocio, mientras que el 10.4% corresponde a préstamos menores a 1 año. Al periodo de análisis, el monto correspondiente a intereses no devengados, comisiones de manejo y FECI totalizó B/. 24.5 millones lo que derivó en una cartera neta de B/. 148 millones, aumentando B/. 18.8 millones (+14.6%) interanualmente.

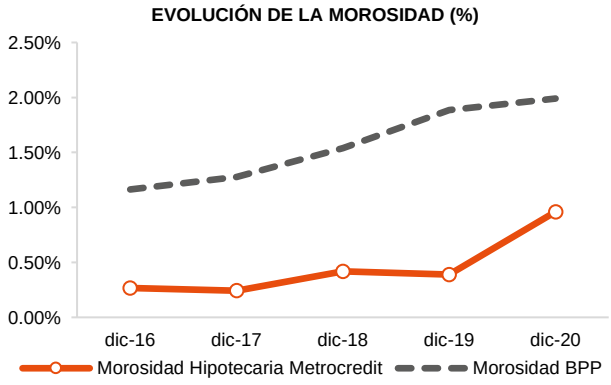


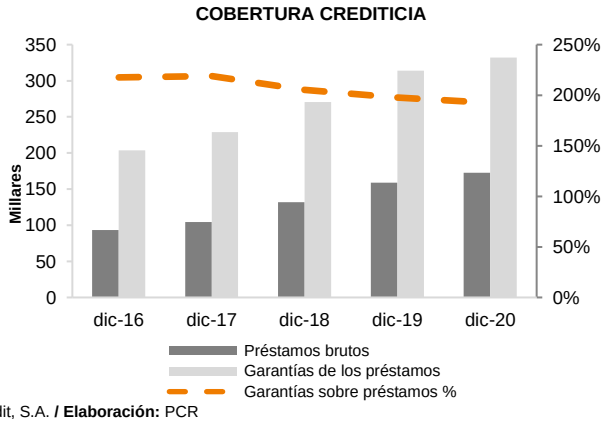


Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. **/ Elaboración:** PCR

Al periodo de análisis, diciembre 2020, la cartera de préstamos clasificada como corriente representó el 98.2% (diciembre 2019: 99.1%) del total de la cartera bruta totalizando B/. 166.4 millones, lo cual reflejó un incremento interanual de B/. 12 millones (+7.7%), asimismo, los préstamos vencidos o en proceso judicial totalizaron B/. 1.66 millones mostrando un aumento interanual de B/. 1.03 millones (+167.4%) y representó el 1% del total de la cartera de préstamos. Derivado de lo anterior, el Índice de morosidad se situó en 0.96% presentando un incremento respecto al año anterior (diciembre 2019: 0.39%) como resultado del aumento proporcionalmente mayor de la cartera vencida y cobro judicial ante la cartera bruta, a pesar del aumento en la morosidad, esta se mantiene por debajo del promedio del sector, con el 2%. Adicionalmente, cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución o a una restructuración según el caso; por lo tanto, no se registran reservas ni castigos, ya que la garantía es hipotecaria. Cabe mencionar que el aumento de la morosidad obedece en gran parte al decreto de alivio financiero que emitió el gobierno de Panamá y apoyado por la banca.

A pesar de que Hipotecaria Metrocredit, S.A. no cuenta con una regulación específica con base a la gestión de riesgo crediticio según los estándares que aplica la SBP en el Acuerdo 4-2013, PCR considera que el impacto de la garantía es de relevancia en el análisis crediticio de Metrocredit ya que, cuando se ejecuta un préstamo, se hace por la totalidad del capital e intereses del préstamo hasta su vencimiento. En este sentido, en la cartera crediticia se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces sobre el saldo del préstamo. A diciembre 2020, el valor de las hipotecas dadas en garantías sobre préstamos totalizó B/. 332 millones reflejando un incremento interanual de B/. 18 millones (+5.7%), lo cual puede ser explicado por el aumento de los préstamos otorgados (+8.6%). Derivado de lo anterior, la empresa mostró una cobertura hipotecaria (garantías sobre préstamos) de 192.4%; siendo menor en comparación al periodo anterior (diciembre 2019: 197.63%) ya que los préstamos incrementaron en mayor proporción (+8.6%) que las garantías (+5.7%). En este sentido, el ratio LTV[4] (Loan to Value) fue de 51.9%, mostrando un leve aumento en comparación al indicador del año anterior (diciembre 2019: 50.6%), esto como consecuencia de que el aumento en los créditos otorgados y de las garantías no crecieron en la misma proporción.





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

Riesgo de Liquidez

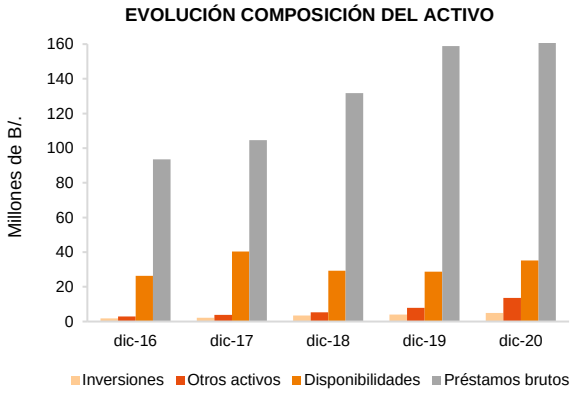
Este consiste en el riesgo de que la empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones, por causa, entre otros, de la falta de liquidez de los activos. La entidad mitiga el riesgo de liquidez manteniendo reservas de fondos en instrumentos como disponibilidades e inversiones de alta liquidez y de plazo, 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.

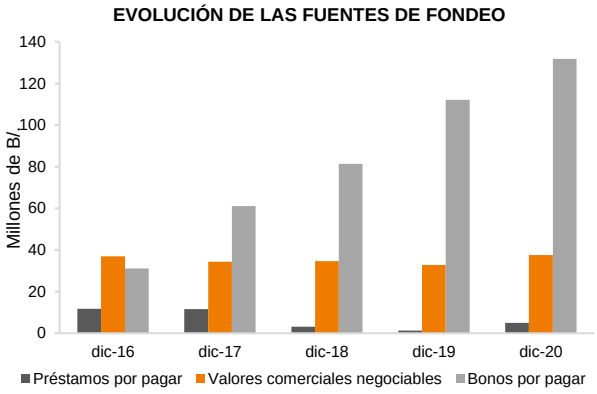
[4] Expresa la cantidad prestada con relación al valor del inmueble.

A finales de diciembre 2020, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo y depósitos en bancos, los cuales conformaron el 15.5% del total de activos. Las disponibilidades totalizaron B/. 35.1 millones incrementando interanualmente B/. 6.4 millones (+22.6%); derivado del aumento en los depósitos a la vista y ahorros en B/.8.8 millones (+275.2%). En lo que respecta a las inversiones, corresponden a acciones y bonos del Estado, totalizaron B/. 5 millones, reflejando un aumento interanual de B/. 1 millón (+29.3%) como resultado del incremento en las acciones adquiridas en B/. 1.1 millón (+27.9%) lo que le permite rentabilizar más y mejorar la liquidez de la empresa.

Hipotecaria Metrocredit, S.A. no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de financiamiento en base a créditos bancarios, capitalización de utilidades y emisiones bursátiles. A diciembre 2020, las principales fuentes de fondeo de metrocredit estuvieron compuestas en su mayoría por bonos hipotecarios (62.7%) los cuales totalizaron B/. 131.8 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 19.7 millones como resultado de mayores series emitidas, los valores comerciales representaron el (17.9%) del total de pasivos totalizando B/. 37.6 millones, demostrando un aumento interanual de B/. 4.8 millones (+14.7%) esto último. Los préstamos por pagar a bancos totalizaron B/. 4.9 millones, aumentando interanualmente en B/. 3.5 millones (+264.9%), lo cual corresponde a la estrategia de financiarse mediante los financiamientos bancarios lo cual también se refleja en la participación en los pasivos ya que al periodo de análisis los préstamos por pagar a bancos representan el 2.34% del total de pasivos (diciembre 2019: 0.73%).

Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 19%, mostrándose un leve aumento respecto al indicador registrado al periodo anterior (diciembre 2019: 18.63%) y superior al registrado en el sistema (BPP activo liquido/depósitos: 14.9%). Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones (Liquidez Mediata), los activos líquidos representan el 21.7% de los pasivos costeables (diciembre 2019: 21.19%). En ese sentido, tanto la liquidez inmediata como la mediata reflejaron un aumento que puede ser explicada por el incremento en las disponibilidades (+22.6%), resultado de mayores depósitos.



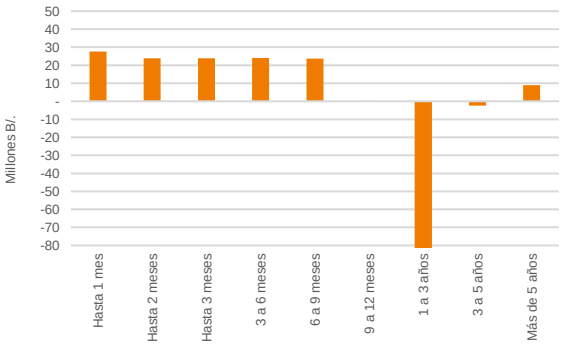


Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. **/ Elaboración:** PCR

Brechas de liquidez

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

BRECHAS DE LIQUIDEZ



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

Riesgo de Mercado

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

Riesgo cambiario

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

Riesgo de Tasa de Interés

Hipotecaria Metrocredit, S.A. está sujeta al riesgo de tasa de interés en las fuentes de financiamiento y en las emisiones bursátiles, debido a que la tasa de interés puede ser fija y/o variable, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales. Al cierre de diciembre de 2020, el riesgo de tasa de interés al que está expuesta metrocredit, es moderado, debido a que tiene operaciones de riesgo de tasas de interés sobre los documentos negociables y de las obligaciones financieras con bancos, sin embargo, estas últimas se están mitigando por la nueva estrategia que están adoptando, de aumentar sus fuentes de fondeo a mediano y largo plazo (2, 3 y 4 años) y disminuir las fuentes de fondeo a corto plazo.

Riesgo Operativo

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

Prevención de Blanqueo de Capitales

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

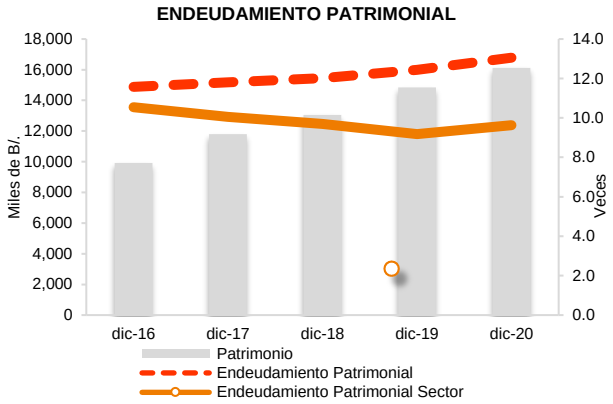
Adicionalmente, cuentan con una norma de no otorgar préstamos a clientes vinculados con delitos de movimientos de fondos ilícitos, así como a clientes que tengan una dudosa legitimidad de sus ingresos, por lo que, con la política “Conozca a su Cliente” se identifica y comprueba el perfil de los clientes para darle seguimiento en el futuro.

Riesgo de Solvencia

A diciembre de 2020, el patrimonio de Hipotecaria Metrocredit, S.A. totalizó B/. 16.1 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 1.26 millones (+8.5%), derivado del incremento en las utilidades retenidas en B/. 873.3 miles (+22.7%) aunado a la colocación de acciones preferentes, las cuales al periodo de análisis totalizaron B/. 390 mil. Cabe mencionar que a las utilidades no distribuidas se le resto la suma de B/. 106.9 miles, que corresponden al impuesto complementario pagado por cuenta de los accionistas en concepto de adelanto al impuesto de dividendos.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 13.05 veces, siendo mayor al indicador registrado en el año anterior (diciembre 2019: 12.4 veces) como consecuencia del incremento en los pasivos (+13.9%) lo cual fue

proporcionalmente mayor al incremento en el patrimonio (+8.5%). Adicionalmente, el indicador también es superior al reportado por el sistema de Banca Privada Panameña (9.6 veces) evidenciando un elevado apalancamiento. 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.

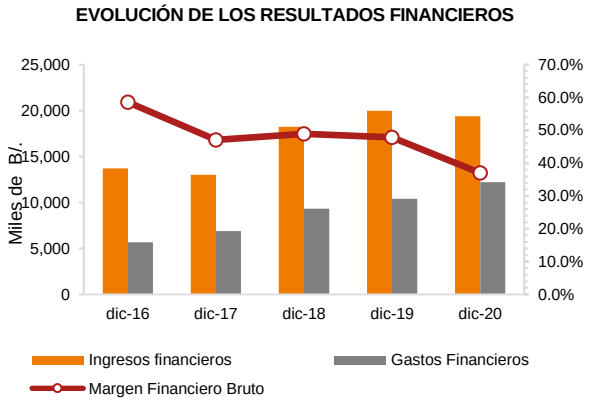


Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. **/ Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

A diciembre 2020, los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit, S.A., totalizaron B/. 19.4 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 569.5 miles (-2.9%), el cual fue producto de la reducción de los ingresos por intereses ganados en B/. 937.8 miles (-5.6%), debido a la pandemia de COVID-19. Aunado a lo anterior, los ingresos por los depósitos a plazo fijo demostraron un incremento de B/. 110.5 miles (+8.7%), asimismo, los ingresos de gastos por manejo reflejaron un incremento de B/. 257.7 miles (+12.2%).

En lo que respecta a los gastos financieros, al periodo de análisis, totalizaron B/. 12.2 millones, incrementado de manera interanual en B/. 1.8 millón (+17.4%) derivado del incremento en los intereses por bonos y VCN´s en B/. 1.9 millones (+20.1%) como resultado de la mayor emisión de series correspondientes a bonos hipotecarios (+17.6%). Derivado de lo anterior, el margen financiero bruto se situó en 24.9% menor al presentado al año anterior, totalizando B/. 7.1 millones (diciembre 2019: B/. 9.5 millones).

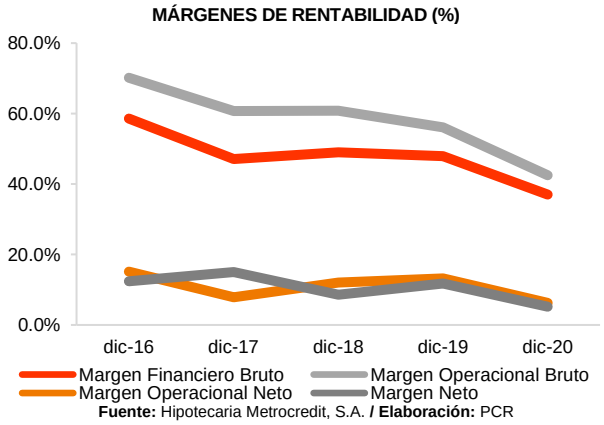


Fuente: Hipotecaria Metrocredit, S.A. **/ Elaboración:** PCR

Aunado a lo anterior, el rubro de otros ingresos, los cuales corresponden a los cargos por cierre de los préstamos otorgados, registró una disminución de B/. 572 miles (-35%), como resultado del decremento en ingresos legales (-50.3%), varios (-89.7%), notariales (-54.1%), avalúos (-44.3%), cesión (-53.3%), timbres (-43.2%), minutas/cartas de cancelación (-29.6%), sin embargo, los gastos por seguros reflejaron un incremento de B/. 131.9 miles (+47.7%). Como resultado de lo anterior, el margen operacional bruto totalizó B/. 8.2 millones, disminuyendo de manera interanual en B/. 2.9 millones (-26.4%) afectado por el aumento en los gastos financieros (+17.4%). La disminución de los resultados financieros ha sido causada por la pandemia COVID-19. En lo que respecta a los gastos operacionales, a la fecha de análisis, totalizaron B/. 7.02 millones lo cual representó una disminución interanual de B/. 1.5 millones (-17.9%) y está liderado por el decremento en los honorarios profesionales en B/. 784.4 miles, propaganda B/. 303.8 miles, legales y notariales B/. 388.5 miles y gastos de personal B/. 139.8 miles. Lo anterior, desembocó en un margen operativo neto que totalizó B/. 1.2 millones, mostrando una disminución interanual de B/. 1.4 millones (-53.9%). Asimismo, el índice de eficiencia operativa[5] se situó en 85.2% reflejando una mejora respecto al año anterior (diciembre 2019: 76.42%). Adicionalmente se registró una ganancia por venta de bienes inmuebles que totalizó B/. 12.8 miles, lo cual reflejó un decremento respecto a la ganancia

[5] Gastos operativos /Margen operativo bruto

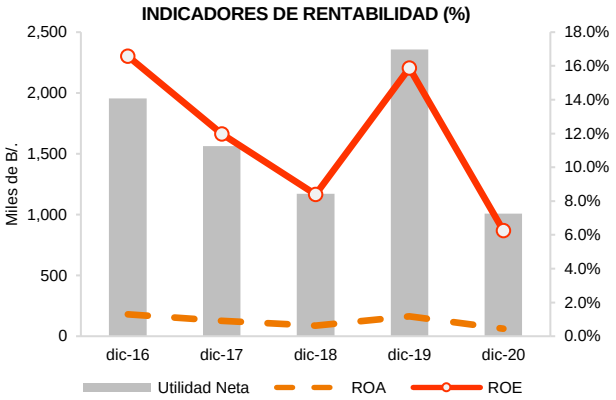
del periodo anterior (diciembre 2019: B/. 70.9 miles) al restar el impuesto sobre la renta causado, el cuál totalizó B/. 222.9 miles (-39.3%) provocó que la utilidad neta se situara en B/. 1 millón, disminuyendo interanualmente en B/. 1.3 millones (-57.3%) viéndose afectado principalmente por el decremento en el margen financiero bruto (-24.9%).



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

Rentabilidad

A diciembre 2020, la utilidad neta reflejó una disminución interanual de 57.3% como resultado del incremento en mayor proporción de los gastos financieros (+17.4%) derivado de mayores colocaciones de series de bonos hipotecarios, permitió que el margen financiero bruto disminuyera 24.9%. Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 1.2 millones como resultado del incremento en las utilidades no distribuidas (+22.7%) y acciones preferidas registradas al periodo de análisis por un monto total de B/. 390 miles, producto de la venta de 390 acciones preferentes. Derivado de lo anterior, el ROA de la empresa se situó en 0.44%, disminuyendo 0.74 puntos porcentuales respecto al periodo anterior (diciembre 2019: 1.18%). Asimismo, los activos demostraron un incremento interanual de 13.5% como resultado del incremento en las propiedades disponibles para la venta (+2.4 veces), aunado al incremento de los préstamos (+8.6%). Por otro lado, el ROE de la empresa se situó en 6.25%, disminuyendo en 9.63 puntos porcentuales (diciembre 2019: 15.88%), debido a la disminución de la utilidad neta (-57.3%) y el aumento en el patrimonio (+8.5%).



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

Instrumento calificado

Programa rotativo de bonos hipotecarios por USD 100,000,000.00

Hipotecaria Metrocredit tiene contemplada la emisión de un nuevo programa rotativo de bonos hipotecarios por un monto de hasta USD 100 millones, el cual es sometido a calificación de riesgo en el presente informe. Las principales características de dicho programa se presentan en el siguiente cuadro:

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

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

Asumiendo que Hipotecaria Metrocredit toma la decisión de emitir la totalidad del nuevo programa, US$100 millones, más los bonos emitidos y en circulación a diciembre 2020 por pagar, el nivel de endeudamiento de la totalidad de bonos por pagar representaría 14.39 el patrimonio (Bonos por pagar + nueva emisión / Patrimonio) y 21.07 veces el capital pagado del emisor (Bonos por pagar + nueva emisión / Capital pagado). Para diciembre 2020, el nivel de endeudamiento de los bonos por pagar sobre el patrimonio representa 8.18 veces, y 11.98 veces sobre el capital pagado del emisor. Por otro lado, el endeudamiento patrimonial con el nuevo programa se ubicaría en 19.26 veces, esto debido al aumento de los pasivos totales (+48%), principalmente por los bonos por pagar de la nueva emisión.

Anexos

Balance General Hipotecaria Metrocredit (miles de B/.)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos	**124,628**	**150,849**	**169,865**	**199,406**	**226,380**
Disponibilidades	26,337	40,317	29,313	28,686	35,171
Inversiones	1,850	2,100	3,512	3,945	5,005
Préstamos brutos	93,545	104,531	131,677	158,889	172,536
Otros activos corrientes	646	1,681	1,970	3,088	2,752
Propiedades disponibles para la venta	79	50	626	1,261	4,249
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,444	1,441	1,485	1,391	1,397
Otros activos no corrientes	728	728	1,282	2,146	5,271
Pasivos	**114,717**	**139,061**	**156,817**	**184,560**	**210,272**
Sobregiros bancarios	12,171	9,653	10,409	7,548	10,672
Cuentas por pagar - proveedores	151	249	209	267	449
V.C.N por pagar	36,942	34,260	34,573	32,754	37,576
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	6,890	6,644	3,210	1,348	4,919
Otros pasivos corrientes	3,669	4,014	1,022	713	311
Bonos por pagar	31,038	61,061	81,328	112,062	131,807
Préstamos por pagar - bancos (no corriente)	4,901	4,983	0	0	0
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	18,954	18,197	26,067	29,868	24,538
Patrimonio	**9,911**	**11,788**	**13,047**	**14,845**	**16,109**
Capital en acciones	9,000	10,000	10,500	11,000	11,000
Acciones preferidas	0	0	0	0	390
Utilidades no distribuidas	911	1,788	2,547	3,845	4,719
Pasivos + patrimonio	**124,628**	**150,849**	**169,865**	**199,406**	**226,380**

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

Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/.)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ingresos financieros	**13,712**	**13,013**	**18,244**	**19,974**	**19,405**
Intereses ganados	12,445	11,295	16,027	16,605	15,667
Ingresos - gastos manejo	566	625	757	2,105	2,363
Intereses ganados - plazosfijos	701	1,093	1,460	1,264	1,375
Gastos financieros	**5,680**	**6,890**	**9,309**	**10,409**	**12,222**
Intereses bancarios	0	0	0	0	0
Intereses financieros	554	1,269	1,571	832	716
Intereses de bonos	5,126	5,621	7,738	9,577	11,506
Margen financiero bruto	**8,032**	**6,123**	**8,935**	**9,565**	**7,183**
Otros ingresos	1,588	1,781	2,156	1,635	1,063
Gastos de provisión	0	0	0	0	0
Margen operacional bruto	**9,621**	**7,904**	**11,091**	**11,200**	**8,246**
Gastos de operación	7,545	6,881	8,897	8,559	7,029
Margen operacional neto	**2,075**	**1,023**	**2,193**	**2,641**	**1,217**
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	0	1,092	90	84	13
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**2,075**	**2,115**	**2,283**	**2,725**	**1,230**
Impuesto sobre la renta causado	377	161	220	367	223
Perdida extraordinaria no recurrente (Balboa Bank & Trust Corp	0	0	500	0	0
Utilidad neta	**1,698**	**1,954**	**1,563**	**2,358**	**1,007**

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

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Liquidez					
Liquidez Inmediata	28.6%	34.5%	22.6%	18.6%	19.0%
Liquidez Mediata	30.6%	36.3%	25.3%	21.2%	21.7%
Solvencia					
Patrimonio en relación con los Activos	8.0%	7.8%	7.7%	7.4%	7.1%
Pasivo en relación con los Activos	92.0%	92.2%	92.3%	92.6%	92.9%
Patrimonio sobre Pasivo	8.6%	8.5%	8.3%	8.0%	7.7%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	10.6%	11.3%	9.9%	9.3%	9.3%
Patrimonio sobre Depósitos	10.8%	10.1%	10.1%	9.6%	8.7%
Pasivo sobre Patrimonio	11.6	11.8	12.0	12.4	13.1
Rentabilidad					
ROE	17.1%	16.6%	12.0%	15.9%	6.3%
ROA	1.4%	1.3%	0.9%	1.2%	0.4%
ROAE	18.0%	18.0%	12.6%	16.9%	6.5%
ROAA	1.6%	1.5%	1.0%	1.3%	0.5%
Eficiencia operativa	78.4%	87.1%	80.2%	76.4%	85.2%
Calidad de Activos					
Morosidad de cartera	0.27%	0.24%	0.42%	0.39%	0.96%
Loan to Value	45.9%	45.7%	48.7%	50.6%	52.0%
Garantías sobre cartera bruta	217.7%	218.9%	205.4%	197.6%	192.4%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	58.6%	47.1%	49.0%	47.9%	37.0%
Margen Financiero Neto	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Margen Operacional Bruto	70.2%	60.7%	60.8%	56.1%	42.5%
Margen Operacional Neto	15.1%	7.9%	12.0%	13.2%	6.3%
Margen de Utilidad Neta	12.4%	15.0%	8.6%	11.8%	5.2%

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

ANEXO 2
GLOSARIO DE TERMINOS

EMISOR: Institución autorizada por el regulador para la emisión de valores, Hipotecaria Metrocredit, S.A. (El Emisor).

BOLSA DE VALORES: Se refiere a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

AGENTE COLOCADOR: Son los Puestos de Bolsa contratados por el Emisor para la venta de valores, tales como, Capital Assets Consulting Inc.; Eurovalores, S.A.; y, Sweetwater Securities Inc.

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y REDENCIÓN: Central Fiduciaria, S.A., como institución encargada de llevar los registros de las colocaciones de los valores en el mercado y efectuar los pagos de los rendimientos según la oferta.

FIDUCIARIA: El Custodio de las Garantias se refiere a Central Fiduciaria, S.A. (La Fiduciaria).

BONOS GLOBALES O MACROTÍTULOS: Es el documento de deuda o título único de la oferta de valores, donde el inversionista compra participación del mismo.

LATINCLEAR: El Custodio de las Emisiones, Central de Custodia de Valores (El Custodio).

MONTO DE LA EMISIÓN: Cantidad en Dólares de la aprobación de Emisión impartida por el regulador.

MONTO DE LA SERIE: Cantidad en Dólares de la respectiva Serie ofrecida al mercado.

BASE DE CÁLCULO: Base numérica utilizada para calcular el monto a pagar por los intereses.

RESOLUCIÓN DE EMISIÓN: Acto mediante el cual, el ente regulador autoriza la Emisión.

CENTRAL DE CUSTODIA: Central Latinoamericana de Valores, S.A., o LATINCLEAR.

CONTRATO DE AGENCIA: Contrato celebrado entre el Emisor y Central Fiduciaria, S.A., como Agente de Pago, Registro y Redención de la Emisión.

CONTRATO DE COLOCACIÓN: Contrato celebrado entre el Emisor y los Puestos de Bolsa Autorizados para que se encargen de la venta y colocacion de los valores; es decir, Capital Assets Consulting Inc., Eurovalores, S.A. y Sweetwater Securities Inc.

DECLARACIÓN DE VENCIMIENTO ANTICIPADO: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Redención a la solicitud de un porcentaje de los Tenedores, por la cual se notifica al Emisor el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los valores, por incurrir el Emisor en un Evento de Incumplimiento.

DÍA HÁBIL: Significa todo día laborable que no sea sábado, domingo o día de Fiesta Nacional o feriado o en que los bancos de Licencia General estén autorizados para abrir al público en la Ciudad de Panamá, por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

DÓLARES O USD: Dólares de los Estados Unidos de América, moneda de circulación reconocida y aceptada en la República de Panamá.

EMISIÓN: Significa la Oferta Pública de Valores, reconocida y autorizada por el regulador mediante la Resolución No. SMV 392-21 del 17 de agosto de 2021.

FECHA DE PAGO DE INTERESES: Día en que son pagados los intereses de los valores de la Serie, de acuerdo a la Oferta que se participa.

FECHA DE OFERTA INICIAL: Se refiere al día en que se ofrecen las transacciones de la Emisión de las diferentes Series por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

FECHA DE EMISIÓN: Fecha en que se activa el periodo de las transacciones de valores efectuadas en la Fecha de Oferta.

FECHA DE VENCIMIENTO: Fecha en que se vence determinada Serie de valores de la Emisión y se da por terminado el periodo contratado.

LEY DE VALORES: Significa el Texto Único que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes que lo reforman y el Título II de la Ley 67 de 2011 "Sobre el mercado de valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores".

MAYORÍA DE TENEDORES: Significa el 51% mínimo del Saldo Insoluto de la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado para cada Serie.

PARTICIPANTE: Miembros autorizados a participar en determinada actividad, en este caso ya sea de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. o la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

PERÍODO DE CURA: Período en que una situación de incumplimiento o posible evento de vencimiento anticipado pueda ser subsanada.

PROSPECTO INFORMATIVO: Documento mediante el cual el Emisor pone en conocimiento al mercado, de su información general y de los términos y condiciones de la Oferta Pública de la Emisión ofrecida.

SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO: Documento mediante el cual el Emisor pone en conocimiento al mercado de los términos y condiciones de la Serie ofrecida.

TENENCIA INDIRECTA: La tenencia indirecta, serían las Casas de Valores intermediarias, y en el caso de la Emisión física de los Bonos, los Tenedores efectivos de los mismos.

REGISTRO DE TENEDORES: Registro que se mantiene a través de los Tenedores indirectos, participantes de Latinclear o Casas de Valores, con especificación del nombre completo del titular y sus datos generales, dirección física y postal, número de teléfono y de telefax; el valor de los Bonos, así como de los traspasos que se den producto de la negociación de cada uno de los Bonos y de los gravámenes que se constituyan sobre los Bonos.

SALDO INSOLUTO: Es el saldo de la totalidad de los Bonos emitidos por el Emisor de la presente Emisión, menos los abonos a capital o redenciones parciales, de acuerdo a los términos y condiciones del Prospecto Informativo.

SERIE: Son todas y cada una de los diferentes segmentos de la Emisión y que en su conjunto conformen la totalidad de la Emisión u Oferta Pública aprobada.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES: Ente regulador del mercado de valores en la República de Panamá.

TENEDOR REGISTRADO: Persona natural o jurídica a favor de quien aparezca inscrito en el Registro de Tenedores, como titular de uno o más Bonos de la presente Emisión, en una fecha determinada.

VALORES REGISTRADOS: Bonos de la presente Emisión.

EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO: Se refiere al punto A.14 contenido en el Prospecto Informativo de la presente Emisión de valores.