

**I. PORTADA**

SMV 13MAY19SM10/24

**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 de 1994, 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 Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, Panamá, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622.

**USD70,000,000.00  
PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS HIPOTECARIOS  
Clasificación de Riesgo de la Emisión y del Emisor**

De la Emisión : PCR PA A+

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 Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00), 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 6.93 veces el capital pagado de la empresa de acuerdo a los estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2018. Los bonos serán emitidos en varias series a determinar el plazo, monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el periodo de pago de interés y la fecha de vencimiento y pago de capital de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. 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 a Libor a tres (3) meses más un margen aplicable que será determinado por EL EMISOR según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable EL EMISOR podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada Serie. La tasa Libor se fijará 3 días hábiles antes del inicio de cada período de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso y se notificará por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. 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 de Valores de Panamá, 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 VI (descripción de la oferta) A Detalles de la Oferta, A-II 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. 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 paraguas de garantía (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".**

**Precio inicial de venta: 100%**

	Precio al público*	Gastos de la emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	USD1,000.00	USD15.4742	USD984.5258
Total	USD70,000,000.00	USD1,083,195	USD68,916,805

\*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 DE VALORES DE PANAMA, S.A ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR."

Fecha de la Oferta: 15 de mayo de 2019 Fecha de impresión del Prospecto: 7 de mayo de 2019

Autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución SMV No. 179-19 de 7 de mayo de 2019

## II. DIRECTORIO

### EMISOR

#### HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.

Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6,  
Apartado 0830-00827  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono 223-6065, Fax 213-0622  
Persona de contacto: José M. Herrera C.  
eMail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com)  
[www.metrocreditpanama.com](http://www.metrocreditpanama.com)

### ASESOR FINANCIERO

Stratego Consulting Corp.  
Calle 50 y 71 San Francisco  
Edificio Plaza Morica, Piso 11-1103  
Apartado 0819-09730  
Teléfono 263-5441, Fax 264-2189  
Persona de Contacto: Ellis Cano  
E-Mail: [stratego@cableonda.net](mailto:stratego@cableonda.net)

### ASESORES LEGALES

Sucre, Briceño & Co  
Ave. Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio  
Torre ADR, Piso 8  
Apartado 0816-01568  
Teléfono 208-5400 Fax: 263-4194  
Persona de Contacto: Lic. Fernando Sucre M  
E-Mail: [fsucre@sucrelaw.com](mailto:fsucre@sucrelaw.com)  
[www.sucrelaw.com](http://www.sucrelaw.com)

### AUDITORES

Barreto y Asociados.  
Calle 37 Este y Avenida Perú 5-36  
Apartado 0816-02151 Panamá 5, RP  
Teléfono 225-1485 Fax: 227-0755  
Persona de Contacto: Licda. Belkys Torrero  
E-Mail: [barreto@cwpanama.net](mailto: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  
Email: [Latinclear@Latinclear.com.pa](mailto:Latinclear@Latinclear.com.pa)  
Attn. Maria Guadalupe Caballero  
[www.latinclear.com.pa](http://www.latinclear.com.pa)

### AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y REDENCIÓN

Central Fiduciaria, S.A.  
Avenida Samuel Lewis y Calle 56,  
Torre ADR, Piso 7  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 306-1230  
Fax: (507) 306-1210  
Persona de Contacto: Lurys Madrid  
E-mail: [info@centralfiduciaria.com](mailto:info@centralfiduciaria.com)  
[www.centralfiduciaria.com](http://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 Fax: no tiene  
Persona de Contacto: Homero Londoño  
E-Mail: [hlondono@capitalassets.com.pa](mailto:hlondono@capitalassets.com.pa)  
[www.capitalbank.com.pa/capital-assets/](http://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  
Email: [Merina.chu@metrobanksa.com](mailto:Merina.chu@metrobanksa.com)  
[www.eurovaloressa.com](http://www.eurovaloressa.com)

### SWEETWATER SECURITIES, INC

Calle 64 San Francisco #20  
Apartado 0830-00200  
Tel: 200-7430, Fax 200-7450  
Persona de Contacto: Fernando Tapia C.  
Email: [ftapiac@sweetwatersecurities.com](mailto:ftapiac@sweetwatersecurities.com)  
[www.sweetwatersecurities.com](http://www.sweetwatersecurities.com)

### AGENTE FIDUCIARIO

Central Fiduciaria, S.A.  
Avenida Samuel Lewis y Calle 56,  
Torre ADR, Piso 7  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: (507) 306-1230  
Fax: (507) 306-1210  
Persona de Contacto: Lurys Madrid  
E-mail: [info@centralfiduciaria.com](mailto:info@centralfiduciaria.com)  
[www.centralfiduciaria.com](http://www.centralfiduciaria.com)

### BOLSA DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Edificio Bolsa de Valores  
Apartado Postal 0823-00963  
Tel: 269-1966, Fax: 269-2457  
Attn. Olga Cantillo  
[ocantillo@panabolsa.com](mailto:ocantillo@panabolsa.com)  
[www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)

### REGISTRO

Superintendencia del Mercado de Valores  
PH. Global Plaza, Calle 50, Piso 8  
Apartado Postal 0832-2281  
Tel: 501-1700 Fax: 501-1709  
Email: [info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa)  
[www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa) Tel: 501-1700 Fax: 501-1709  
E-mail: [info@supervalores.gob.pa](mailto:info@supervalores.gob.pa)  
[www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)

**III**

**INDICE**

	<b>Página</b>
<b>I.- PORTADA</b>	1
<b>II.- DIRECTORIO</b>	2
<b>III- INDICE</b>	3
<b>IV-RESUMEN DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA</b>	6
<b>V- FACTORES DE RIESGO</b>	13
A.- DE LA OFERTA	13
B.- DEL EMISOR	20
C.- DEL ENTORNO	28
D.- DE LA INDUSTRIA	29
<b>VI.-DESCRIPCION DE LA OFERTA</b>	30
A.- DETALLES DE LA OFERTA	30
1.- Valores a ser ofrecidos	30
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.	30
2.2- Tasa de interés	32
2.3- Cómputo de intereses	32
3.- Oferente	32
4.1- Precio de venta	32
4.2- Método para determinar el precio	32
5.- Mercado establecido	32
6.- Títulos globales (macro títulos)	33
a-Traspaso y cambio de los bonos	33
b- Reposición de bonos	33
7.- Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen.	34
8.- Derechos de suscripción	34
9.- Derechos de Conversión y Suscripción.	34
10.-Derechos incorporados en los valores ofertados que sean o pueden verse limitados por derechos incorporados en cualquier otra clase de títulos valores.	34
11.- Redención Anticipada de Valores.	34
12.- Agente de Pago, Registro, Transferencia y Redención	34
12.1- Nombre	34
a-Renuncia del agente de pago.	37
b-Remoción del agente de pago	37
c-Vigencia y duración de EL CONTRATO.	37
12.2- Procedimiento de Pago	38
a- Forma de pago.	38
b- Limitación de responsabilidad.	38

13.- Sumas de Capital e Intereses no reclamadas.	38
14.- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.	39
14.1 Causales de Vencimiento Anticipado.	39
15.- Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.	39
16.- Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.	40
17.- Persona encargada de recopilar las aceptaciones o no de los tenedores registradas en caso de incumplimiento.	41
18.- Obligaciones del Emisor	41
18.1. Obligaciones de Hacer.	41
18.2- Obligaciones de No Hacer.	42
19.-Proceso de modificación y cambios.	42
20.- Notificaciones.	43
B. PLAN DE DISTRIBUCION	43
1- Agente Colocador .	43
2- Plan de colocación.	44
3 Limitaciones y Reservas.	44
C.-MERCADOS	44
D.- GASTOS DE LA EMISION	44
E.- USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.	45
F.-IMPACTO DE LA EMISION.	45
G.-GARANTÍA.	46
VII.- INFORMACION DE LA COMPAÑÍA	72
A.- HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR.	72
1- Constitución e Inscripción.	72
2 - Personal y Oficinas	73
3.- Capitalización y Endeudamiento	74
B.- CAPITAL ACCIONARIO.	83
C.- PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DE LA SOLICITANTE	84
D.- DESCRIPCION DEL NEGOCIO.	84
1. Giro Normal del Negocio	84
2. Descripción de la Industria.	85
3. Principales Mercados donde compite.	89
4. Otros	90
5. Restricciones Monetarias	90
6. Litigios Legales	90
7. Sanciones Administrativas	90
E.-ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.	90
F.-PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS.	90
G.-INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS	90
H.-INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	91
VIII.- ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.	91
A.-LIQUIDEZ	91
B.-RECURSOS DE CAPITAL	96
C.-RESULTADOS DE OPERACIONES	98

D.-ANALISIS DE PERSPECTIVAS	107
IX.-DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS	109
A.1 Identidad, Funciones y otra información Relacionada.	109
A.2 Empleados de Importancia y Asesores.	111
A.3 Asesores Legales.	112
A.4 Auditores	112
B.- COMPENSACIÓN	112
C.- GOBIERNO CORPORATIVO	112
D.- EMPLEADOS	113
E.- PROPIEDAD ACCIONARIA	114
X.- ACCIONISTAS	114
XI.- PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	114
XII.- TRATAMIENTO FISCAL	115
XIII.- EMISORES EXTRANJEROS	116
XIV.- ANEXOS	116

#### **IV.- RESUMEN DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGOS DE LA OFERTA**

**“La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta y el detalle de los factores de riesgos de la misma. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo, y solicitar aclaración en caso de no entender alguno de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión.”**

**EMISOR:** **HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.**

**FECHA DE LA OFERTA:** Para todas las series que se emitan, la fecha de oferta inicial de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**FECHA DE OFERTA INICIAL:** Fecha de Oferta Inicial: 15 de mayo de 2019.

**INSTRUMENTO:** Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios (los bonos), con un término de hasta diez (10) años, a ser emitidos en varias series a determinar. Para todas las series que se emitan el plazo, monto, la tasa de interés, 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 de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. El Programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Valores en circulación de las series podrá ser superior a los setenta millones de dólares (USD70,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los valores emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir valores nuevos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**MONTO:** Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00), moneda de los Estados de América, la cual será en varias series. Para

- 756 -

todas las series que se emitan el monto, de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. Esta emisión, de acuerdo a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2018 del Emisor representa 6.93 veces su capital. La relación deuda/capital antes de la presente oferta es de 14.66 a 1, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 21.59 a 1.

**TASA DE INTERÉS:**

La tasa de Interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más un margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado.

Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijara 3 días hábiles antes del inicio de cada período de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso, En caso de ser fija será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Para todas las series que se emitan la tasa de interés, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

**BASE DE CÁLCULO:**

30/360

**DENOMINACIONES:**

Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro título), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macro título por cada serie que salga al mercado.

**FECHA DE VENCIMIENTO:**

Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2)

días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**PAGO DE CAPITAL:**

El capital de los bonos se pagará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento del respectivo bono. Los inversionistas no están obligados a retener el bono más allá de su fecha de vencimiento original.

**REDENCION ANTICIPADA:**

EL EMISOR tendrá la opción de redimir los Bonos, de manera anticipada, en cualquier momento en fecha coincidente con la fecha de pago de intereses de los Bonos. (Ver Sección A.11 del presente prospecto)

**FONDO DE AMORTIZACIÓN:**

Esta emisión no contempla fondo de amortización o repago.

**USO DE LOS FONDOS:**

El producto neto de la emisión, USD68,916,805.00 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 corporativos, 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.

**PAGO DE INTERESES:**

Para todas las series que se emitan la fecha de pago de interés, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**GARANTÍA:**

Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso Paraguas de Garantía Irrevocable constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., en beneficio de los tenedores Registrados de los bonos, a favor del cual se realizará la cesión de créditos hipotecarios tal como se especifica en la Sección G- Garantía del presente prospecto. El contrato de fideicomiso fue suscrito en la Ciudad de Panamá. El fideicomiso tiene su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas en Avenida Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio, Torre ADR, Piso 7, Oficina 7D, Ciudad de Panamá, República de Panamá. EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula tercera B, de la Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta



millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado así:

(a) 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 cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.

(b) 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir

(c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.

(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la FIDUCIARIA que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

(f) "Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías",

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

**MODIFICACIONES Y CAMBIOS**

**DE LA EMISION:** Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los Bonos podrán ser modificados con el consentimiento de al menos cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los valores emitidos y en circulación de todos los Tenedores Registrados de la Emisión, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación en cuyo caso podrá hacerlo el Emisor. 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.

**FACTORES DE RIESGO:**

**Riesgo de Liquidez**

La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 1.22 a 1. El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de USD8,013,585. Por otro Índice de Liquidez basado en Fondos Disponibles/Pasivos costeables es de 24.61%, y la liquidez basada en Activos Líquidos/Pasivos Costeables es de 26.78%. Con cifras al 30 de septiembre de 2018.

**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.

## **Riesgo por ausencia temporal de la constitución de la garantía.**

“Esta Emisión será incluida mediante una adenda al Fideicomiso de Garantía Ómnibus inscrito en la Escritura No. 9541 del 25 de julio de 2016, constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión bajo la Resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado El Emisor debe inscribir la Adenda al Fideicomiso en un plazo de 60 días calendarios posteriores a la autorización de la SMV.

Este fideicomiso también garantiza obligaciones de los tenedores de los Bonos de la emisión bajo la Resolución SMV No.697-17.

EL EMISOR, cederá, o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro de la siguiente manera:

Para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada y en circulación y según el monto colocado de dicha emisión para cubrir las garantías de cobertura requeridas.

b. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posterior a la autorización de la SMV.

Por consiguiente de no constituirse e inscribirse la adenda al fideicomiso la presente Emisión de Programa Rotativo Bonos Hipotecarios no contará con garantías reales que garanticen el repago de los bonos emitidos”.

## **Riesgo de Razones Financieras altas:**

El nivel de apalancamiento al 30 de septiembre de 2018, medido como deuda total sobre capital pagado aumentaría de 14.66 a 1 antes de la emisión a 21.59 a 1.

El retorno sobre los activos es de 1.60% en el año 2016 y 1.90% al 31 de diciembre de 2017, para el 30 de septiembre de 2018 es 1.49% anualizado.

El retorno sobre el capital promedio es de 20.7% para el año 2016 y de 28.7% para el 31 de diciembre de 2017, para el 30 de septiembre de 2018 es de 24% anualizado.

## **Riesgo País.**

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados únicamente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y su condición financiera, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas prevalecientes el país, y del impacto que cambios endichas condiciones puedan tener en los individuos, así como empresas y entidades gubernamentales para los que labora el mercado del Emisor. Siendo la economía panameña poco diversificada y de un tamaño relativamente pequeño, acontecimientos adversos afectarán más la economía local que a una de mayor tamaño.

**Riesgo de competencia**

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria ya que otras financieras así como bancos, y cooperativas ofrecen al igual que él distintas alternativas de financiamiento. Sus principales competidores son Banistmo, Financiera Govimar, Financomer y Banco General

**Riesgo de Condiciones de Competencia**

En este ámbito, la operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como panameño.

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera.

**TRATAMIENTO FISCAL: Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:**

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado debe consultar a su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los bonos.

**AGENTE DE PAGO Y REGISTRO y REDENCIÓN:**

Central Fiduciaria, S.A.

**FIDUCIARIO**

Central Fiduciaria, S.A.

**PUESTO DE BOLSA:**

Capital Assets Consulting, Inc.  
Eurovalores, S.A.  
Sweetwater Securities Inc.

**LISTADO:**

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**REGISTRO:**

Superintendencia del Mercado de Valores

**CALIFICACIÓN DE RIESGO  
DE EL EMISOR:**

EL EMISOR cuenta con una Calificación de Riesgo <sup>PAA-</sup> con Perspectiva Positiva.- Fortaleza Financiera, emitida por el comité calificador de la Empresa Pacific Credit Rating en su reunión 61/2018 el 17 de octubre de 2018. El link del informe por parte de Pacific Credit Rating es <https://www.ratingspcr.com/> . Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2018.

**CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA  
EMISION**

La emisión cuenta con una Calificación de Riesgo <sup>PA A+</sup> con Perspectiva Positiva emitida por el comité calificador de la Empresa Pacific Credit Rating en su reunión 23/2019 el 3 de mayo de 2019. El link del informe por parte de Pacific Credit Rating es <https://www.ratingspcr.com/> . Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018.

**ASESOR FINANCIERO :**

Stratego Consulting Corp.

**ASESORES LEGALES:**

Sucre, Briceño & Co.

**CENTRAL DE CUSTODIA Y**

**AGENTE DE TRANSFERENCIA :**

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)

## V.- 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:

**5.1.1 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.

### 5.1.2 Riesgo de Liquidez

La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 1.22 a 1. El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de USD8,013,585. Por otro Índice de Liquidez basado en Fondos Disponibles/Pasivos costeables es de 24.61%, y la liquidez basada en Activos Líquidos/Pasivos Costeables es de 26.78%. Con cifras al 30 de septiembre de 2018.

### 5.1.3.- 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.

### 5.1.4 Riesgo por ausencia temporal de la constitución de la garantía.

Esta Emisión será incluida mediante una adenda al Fideicomiso de Garantía Ómnibus inscrito en la Escritura No. 541 del 25 de julio de 2016, constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión bajo la Resolución SMV No. **423-16** del 5 de julio de 2016, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado El Emisor debe inscribir la Adenda al Fideicomiso en un plazo de 60 días calendarios posteriores a la autorización de la SMV. Este fideicomiso también garantiza obligaciones de los tenedores de los Bonos de la emisión bajo la Resolución SMV No.697-17.

EL EMISOR, cederá, o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro de la siguiente manera:

Para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada y en circulación y según el monto colocado de dicha emisión para cubrir las garantías de cobertura requeridas.

b. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

Por consiguiente de no constituirse e inscribirse la adenda al fideicomiso la presente Emisión de Bonos no contaría con garantías reales que garanticen el repago de los bonos emitidos”.

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

#### **5.1.5- Riesgo de créditos vencidos y morosos cedidos al Fideicomiso de Garantía**

Los créditos al vencerse o con una morosidad mayor de ciento ochenta (180) días calendarios deberán ser reemplazados dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes y los que excedan los límites establecidos en la cláusula DÉCIMA TERCERA del contrato de fideicomiso, para préstamos a partes relacionadas o concentración de cartera. 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. Cláusula 4ª de la *Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018)*.

#### **5.1.6.-Riesgo de Fideicomiso de Garantía paraguas u ómnibus**

“El fideicomiso de garantía mediante la Escritura No. 9,541 de 25 de julio de 2016 es un Fideicomiso Paraguas u Omnibus y es garante de la Emisión bajo la Resolución No. 423-16 del 5 de julio de 2016 y será garante de la totalidad de este Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios o valores comerciales negociables de posibles emisiones futuras, y mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado.

Este fideicomiso también se garantiza obligaciones de los tenedores de los Bonos de la emisión bajo la Resolución SMV No.697-17. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

“Al no existir en el fideicomiso una segregación de bienes fiduciarios. De darse en alguna de las emisiones garantizadas con el fideicomiso de garantía, una Declaración de Vencimiento Anticipado, la misma será aplicada a la parte proporcional de la garantía”.

- Además de la presente emisión en proceso, se encuentran vigentes las emisiones que más adelante se describen, lo que significa que el pago del capital e intereses de la presente emisión pudiera verse afectado por el incumplimiento de las anteriores emisiones. Ninguna emisión tiene prelación sobre otra. Hay autorizaciones de Bonos y VCNs por USD149,328,000.00 lo que indica que potencialmente se podrían emitir en adición a los USD110.901,000.00 emitidos y en circulación al 30 de septiembre de 2018. (A 30 de septiembre de 2018 hay colocados 22,328,000 de la emisión autorizada mediante Resolución SMV 83-15 del 13 de febrero de 2015 por USD45 millones y hay una obligación de no hacer por parte del emisor en que no puede colocar más de esta emisión luego de salir autorizada la emisión aprobada mediante Resolución SMV 697-17 del 22 de diciembre de 2017.)

#### **5.1.7- Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitados.**

En caso de darse la declaratoria de vencimiento, el Fiduciario recibirá una remuneración adicional por la administración de los bienes fiduciarios equivalentes a (1/8 del 1%) del valor nominal de los bienes fiduciarios. Esta remuneración será computada y descontada por el Fiduciario de los fondos que deberá pagar a los FIDEICOMISARIOS de los bonos y valores comerciales negociables de darse en el futuro de la manera descrita en la cláusula DECIMA SEGUNDA literal (d) del Contrato de FIDEICOMISO. En la Cláusula Decimo Primera A de la Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria del Contrato de Fideicomiso, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado se indica que una vez notificada una Declaración de Vencimiento, 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.

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.

En la Cláusula Décimo Primera literal (d) del Contrato de Fideicomiso, se indica que 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.

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

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

Siendo el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria casi el 99% del negocio del Emisor, es un riesgo importante del Emisor la pérdida de valor de la garantía hipotecaria en caso de una desaceleración económica.

**5.1.9.- Riesgo de Redención Anticipada.**

Los Bonos Hipotecarios 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 Hipotecarios 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.

#### **5.1.10- Riesgo de Modificaciones y Cambios.**

Los términos y condiciones de la presente oferta podrán ser modificados de acuerdo a lo indicado en la Sección VI 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, 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.

#### **5.1.11.- Riesgo de Vencimiento Anticipado:**

Esta emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento detallados en la sección (VI 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 A de la Adenda a Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria, adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado

En caso de que: (a) uno o más Eventos de incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en la sección Descripción de la Oferta – Causales de Vencimiento Anticipado del Prospecto Informativo de la respectiva emisión o este o cualquiera contratos que constituyen esta emisión de Bonos Hipotecarios o cualquier otra en el futuro, ocurriesen, continuasen, y no hubiesen sido, en la opinión de la FIDUCIARIA, subsanados dentro de los quince (15) días calendarios para aquellos eventos que no tienen plazo de subsanación específico, contados desde la ocurrencia del incumplimiento; o que (b): Tenedores que representan el treinta por ciento (30%) o más del valor nominal total de los bonos hipotecarios emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento. LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consiente a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”) declarará todos los bonos hipotecarios de la oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los bonos o valores comerciales negociables o bonos de posibles emisiones futuras serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba de 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 de Mercado de Valores, La Superintendencia de Bancos de Panamá y la Bolsa de Valores de Panamá S.A. como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre cualquier hecho, por parte del Fideicomitente o Emisor desde la fecha que tuvo conocimiento mediante un hecho de importancia.

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;--

(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal puedan ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los bonos o valores comerciales negociables o bonos de posibles emisiones futuras que 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

(c) 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 el que hubiese incurrido por razón del 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 o valores comerciales negociables de posibles emisiones futuras 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 del contrato referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a la FIDUCIARIA.

PARAGRAFO: Dado que el FIDEICOMISO se constituyó para garantizar la totalidad del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios en proceso de registro como las futuras emisiones de valores que EL FIDEICOMITENTE, en su calidad de emisor, pudiera hacer y registrar, la declaración de vencimiento de una de las emisiones garantizadas no acarreará la declaración de vencimiento de las emisiones que no hayan incurrido en causal de vencimiento según lo disponga la ley y los respectivos prospectos. En consecuencia, el procedimiento establecido en la presente cláusula se aplicará exclusivamente a la parte proporcional de la garantía.

**5.1.12.- 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.

Ramón Castellero, es nombrado directamente por el único accionista. No es accionista. No es independiente. El Director Franklin Briceño es Socio de la firma Sucre, Briceño & Co, abogados de la emisión, y Vicepresidente de Central Fiduciaria, Fiduciara, y Agente de Pago, Registro y Redención de la emisión

Los puestos de Bolsa, Capital Assets Consulting Inc, Eurovalores, S.A., y Sweetwater Securities Inc., colocadores de la emisión, son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, en la que se listan y negocian los Bonos.

#### **5.1.13 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 VI.A.18.1 y 18.2, 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.

#### **5.1.14.- 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 hábiles 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 hábile 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.

#### **5.1.15- Riesgo por uso de fondos:**

El producto neto de la emisión, USD68,916,805 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 Corporativos, 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.

**5.1.16- 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.

**5.1.17.- 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.

**5.1.18.- 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.

**5.1.19.- 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 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.

#### **5.1.20.- Riesgo por Liberación de Responsabilidad de la Fiduciaria.**

El contrato de Fideicomiso en su cláusula Decima Novena del Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 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 EL FIDEICOMISARIO. 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 sufiere 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 o valores comerciales negociables 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 deuda 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.

#### **5.2- DEL EMISOR:**

##### **5.2.1-Riesgo de alto nivel de endeudamiento**

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 de acuerdo a los estados financieros al 30 de septiembre de 2018 es de 14.66 a 1, luego de emitida y en circulación la misma aumenta a 21.59 a 1, lo que indica una baja capitalización para el balance.

Esta oferta de valores representa 6.93 veces el capital pagado al 30 de septiembre de 2018.

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

- 263 -

<b>Pasivo e Inversión de Accionistas</b>	30 de septiembre de 2018	30 de septiembre de 2018
	USD	USD
	Antes de la emisión	Después de la emisión
<b>PASIVOS</b>		
Sobregiros bancarios	7,945,173	7,945,173
Obligaciones bancarias	4,288,139	4,288,139
Bonos por pagar	79,929,000	149,929,000
VCN por pagar	30,972,000	30,972,000
Cuentas por pagar varias	501,702	501,702
Gastos acumulados e impuestos por pagar	3,773,242	3,773,242
Ingresos e Intereses no devengados	20,629,302	20,629,302
<b>Total de Pasivos</b>	<b>148,038,558</b>	<b>218,038,558</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		
Acciones comunes	10,100,000	10,100,000
Utilidades retenidas	3,180,054	3,180,054
<b>Total de Patrimonio de accionistas</b>	<b>13,280,054</b>	<b>13,280,054</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>161,318,612</b>	<b>231,318,612</b>

Los pasivos se descomponen de la siguiente manera:

<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Cuentas por pagar proveedores</b>	<b>0.17</b>
<b>VCNs por Pagar</b>	<b>20.92</b>
<b>Préstamos por Pagar – Bancos</b>	<b>2.90</b>
<b>Impuestos y retenciones por pagar</b>	<b>0.01</b>
<b>Adelantos recibidos de clientes</b>	<b>0.12</b>
<b>Dividendos por pagar</b>	<b>0.03</b>
<b>Feci por pagar</b>	<b>0.12</b>
<b>ITBMS por pagar</b>	<b>0.00</b>
<b>Impuesto sobre la renta por pagar</b>	<b>0.46</b>
<b>Sub Total Pasivo corto plazo</b>	<b>24.73</b>
<b>Pasivo largo plazo</b>	
<b>Bonos por pagar</b>	<b>53.99</b>
<b>Sobregiros bancarios</b>	<b>5.37</b>
<b>Préstamos por pagar-bancos</b>	<b>0</b>
<b>Feci por pagar</b>	<b>1.97</b>
<b>Sub Total Pasivo largo plazo</b>	<b>61.33</b>
<b>Otros Pasivos</b>	
<b>Intereses no devengados</b>	<b>10.18</b>
<b>Gastos de manejo no devengados</b>	<b>3.76</b>
<b>Sub Total otros pasivos</b>	<b>13.94</b>
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

### **5.2.2 Riesgo de Razones Financieras altas:**

El nivel de apalancamiento al 30 de septiembre de 2018, medido como deuda total sobre capital pagado aumentaría de 14.66 a 1 antes de la emisión a 21.59 a 1.

El retorno sobre los activos es de 1.60% en el año 2016 y 1.90% al 31 de diciembre de 2017, para el 30 de septiembre de 2018 es 1.49% anualizado.

El retorno sobre el capital promedio es de 20.7% para el año 2016 y de 28.7% para el 31 de diciembre de 2017, para el 30 de septiembre de 2018 es de 24% anualizado.

### **5.2.3- 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.

### **5.2.4- Riesgo de Implementación parcial de Políticas de Gobierno Corporativo.**

El Emisor no cuenta con la totalidad de los principios y procedimientos de buen gobierno dentro de su organización, de conformidad con los estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Por lo que existe el riesgo de que el plan de implementación no pueda cumplirse a cabalidad. Las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente tal como lo establece el precitado Acuerdo No.12-2003 del 11 de Noviembre de 2003.

### **5.2.5.- 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.

### **5.2.6- 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 dependen 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.

### 5.2.7- 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.

### 5.2.8 Riesgo de valores disponibles para la venta.

El Emisor mantiene las siguientes emisiones de valores autorizadas para la venta al 30 de septiembre de 2018. 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 detalle de emisiones vigentes y montos en circulación al 30 de septiembre de 2018

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. de Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto de circulación USD</i>	<i>en Fiduciaria</i>
9,000,000 A	Bono	83-15	03/19/2019	8,963,000	Central Fiduciaria
7,000,000 B	Bono	83-15	12/14/2019	5,880,000	Central Fiduciaria
1,000,000 D	Bono	83-15	09/07/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 E	Bono	83-15	09/20/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000 F	Bono	83-15	04/10/2021	500,000	Central Fiduciaria
1,000,000 G	Bono	83-15	04/10/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 H	Bono	83-15	10/25/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 I	Bono	83-15	01/04/2022	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 J	Bono	83-15	01/24/2022	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 K	Bono	83-15	02/21/2022	1,000,000	Central Fiduciaria

Emisión autorizada por USD 45 Millones pero de la cual por una cláusula de no hacer el emisor se compromete a no vender más bonos de la Octava Emisión autorizada mediante la Resolución No. 83-15 del 13 de febrero de 2015 a partir del momento en que la presente emisión de Bonos (la emisión de Bonos Hipotecarios autorizados mediante Resolución No. SMV697-17) sea autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A, así como no renovar el monto colocado en la actualidad a su vencimiento, de la antes mencionada emisión.

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto en circulación USD</i>	<i>Fiduciaria</i>
2,000,000 A	Bonos	423-16	07/26/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
9,500,000 F	Bonos	423-16	10/08/2018	9,216,000	Central Fiduciaria
1,500,000 G	Bonos	423-16	11/23/2018	1,500,000	Central Fiduciaria
2,000,000 H	Bonos	423-16	01/29/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
1,500,000 I	Bonos	423-16	03/08/2019	1,498,000	Central Fiduciaria
2,000,000 J	Bonos	423-16	03/30/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
1,500,000 K	Bonos	423-16	04/12/2019	1,500,000	Central Fiduciaria
3,000,000 L	Bonos	423-16	05/24/2019	3,000,000	Central Fiduciaria
2,000,000 M	Bonos	423-16	06/15/2020	1,506,000	Central Fiduciaria
1,500,000 N	Bonos	423-16	07/01/2019	1,500,000	Central Fiduciaria
1,500,000 O	Bonos	423-16	07/10/2019	1,499,000	Central Fiduciaria
2,000,000 P	Bonos	423-16	07/20/2019	1,637,000	Central Fiduciaria
1,500,000 Q	Bonos	423-16	08/03/2019	1,023,000	Central Fiduciaria
1,000,000 R	Bonos	423-16	09/15/2019	777,000	Central Fiduciaria
1,000,000 S	Bonos	423-16	10/04/2019	723,000	Central Fiduciaria
1,000,000 T	Bonos	423-16	10/20/2019	630,000	Central Fiduciaria
500,000 U	Bonos	423-16	1/24/2020	500,000	Central Fiduciaria



-365-

1,200,000	V	Bonos	423-16	02/21/2020	1,200,000	Central Fiduciaria
650,000	W	Bonos	423-16	03/07/2020	650,000	Central Fiduciaria
600,000	X	Bonos	423-16	03/07/2022	600,000	Central Fiduciaria
2,000,000	Y	Bonos	423-16	07/26/2020	2,000,000	Central Fiduciaria
2,000,000	Z	Bonos	423-16	08/11/2020	2,000,000	Central Fiduciaria
700,000	AA	Bonos	423-16	03/07/2020	695,000	Central Fiduciaria
300,000	AD	Bonos	423-16	03/07/2022	250,000	Central Fiduciaria

Emisión autorizada por USD 40 millones

Monto Serie	Serie	Instrumento	No. Resolución	Fecha de Vencimiento	Monto Colocado
2,000,000	A	Bonos	697-17	03/28/2020	2,000,000 Central Fiduciaria
1,000,000	B	Bonos	697-17	04/05/2020	1,000,000 Central Fiduciaria
500,000	C	Bonos	697-17	04/12/2020	499,000 Central Fiduciaria
500,000	D	Bonos	697-17	03/22/2020	500,000 Central Fiduciaria
2,000,000	E	Bonos	697-17	04/27/2020	1,996,000 Central Fiduciaria
100,000	F	Bonos	697-17	05/09/2022	45,000 Central Fiduciaria
250,000	G	Bonos	697-17	05/09/2023	250,000 Central Fiduciaria
1,000,000	H	Bonos	697-17	05/19/2020	1,000,000 Central Fiduciaria
500,000	I	Bonos	697-17	05/16/2022	500,000 Central Fiduciaria
650,000	J	Bonos	697-17	05/31/2022	650,000 Central Fiduciaria
500,000	K	Bonos	697-17	05/25/2022	497,000 Central Fiduciaria
550,000	L	Bonos	697-17	06/15/2020	550,000 Central Fiduciaria

500,000	M	Bonos	697-17	07/05/2018	500,000	Central Fiduciaria
500,000	N	Bonos	697-17	07/20/2022	500,000	Central Fiduciaria
500,000	O	Bonos	697-17	07/24/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	P	Bonos	697-17	07/26/2020	500,000	Central Fiduciaria
1,000,000	Q	Bonos	697-17	08/14/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	R	Bonos	697-17	08/24/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	S	Bonos	697-17	09/03/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000	T	Bonos	697-17	08/07/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	U	Bonos	697-17	08/21/2022	500,000	Central Fiduciaria
500,000	V	Bonos	697-17	09/12/2020	495,000	Central Fiduciaria
500,000	W	Bonos	697-17	09/19/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	X	Bonos	697-17	09/26/2022	500,000	Central Fiduciaria
500,000	Y	Bonos	697-17	08/27/2020	500,000	Central Fiduciaria
200,000	Z	Bonos	697-17	09/26/2020	200,000	Central Fiduciaria

Emisión autorizada por USD 45 millones

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto en circulación USD</i>	<i>en Fiduciaria</i>
1,000,000 X	VCN	579-14	10/21/2018	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 Y	VCN	579-14	11/12/2018	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 Z	VCN	579-14	10/08/2018	995,000	Central Fiduciaria
1,000,000 AA	VCN	579-14	10/18/2018	920,000	Central Fiduciaria
5,500,000 AB	VCN	579-14	01/19/2019	5,500,000	Central Fiduciaria
2,000,000 AC	VCN	579-14	01/25/2019	2,000,000	Central Fiduciaria

-366-

2,000,000	AD	VCN	579-14	02/05/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
600,000	AE	VCN	579-14	01/25/2019	600,000	Central Fiduciaria
3,000,000	AF	VCN	579-14	03/09/2019	2,997,000	Central Fiduciaria
500,000	AG	VCN	579-14	02/16/2019	500,000	Central Fiduciaria
500,000	AH	VCN	579-14	03/23/2019	500,000	Central Fiduciaria
600,000	AI	VCN	579-14	03/16/2019	600,000	Central Fiduciaria
500,000	AJ	VCN	579-14	04/01/2019	500,000	Central Fiduciaria
500,000	AK	VCN	579-14	04/15/2019	500,000	Central Fiduciaria
5,000,000	AL	VCN	579-14	05/14/2019	5,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AM	VCN	579-14	06/05/2019	1,000,000	Central Fiduciaria
3,360,000	AN	VCN	579-14	06/22/2019	3,360,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AO	VCN	579-14	07/05/2019	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AP	VCN	579-14	09/29/2019	1,000,000	Central Fiduciaria

emisión autorizada por USD42 millones

**5.2.9- 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.

**5.2.10.- 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.

**5.2.11- 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.

**5.2.12- Riesgo de Liquidez de Fondo.**

La estructura de fondeo del Emisor sostiene una base diversificada de fuente de fondeo en base a créditos bancarios, 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.

#### **5.2.13-Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial**

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

#### **5.2.14- 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.

#### **5.2.15- 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.

### **5.3- DEL ENTORNO**

#### **5.3.1- Riesgo País.**

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados únicamente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y su condición financiera, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas prevalecientes el país, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, así como empresas y entidades gubernamentales para los que labora el mercado del Emisor. Siendo la economía panameña poco diversificada y de un tamaño relativamente pequeño, acontecimientos adversos afectarán más la economía local que a una de mayor tamaño.

#### **5.3.2 Riesgo de Condiciones políticas Macroeconómicas**

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras del gobierno panameño, el cual ha ejercido, y continúa ejerciendo, influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, y subsidios entre otros. Las acciones que pueda tomar el gobierno panameño están fuera del alcance del Emisor y podrían afectar adversamente la condición financiera del Emisor.

- 367 -

### 5.3.3 Riesgos Políticos

Cuando en los países se generan ambientes políticos enardecidos, derivados de conflictos de intereses entre los distintos gobiernos, se genera un ambiente negativo para hacer negocios y se frena tanto la inversión nacional como la extranjera. Particularmente en las empresas familiares como lo es el Emisor su rentabilidad se puede ver afectada si los gobiernos cambian sus políticas económicas, o cuando las economías empiezan a mostrar inestabilidad y no hay reglas de juego claras para su desarrollo y continuidad.

### 5.3.4- Riesgo de Inflación

Si bien la economía panameña se ha caracterizado a través de la historia de manejar bajos índices de inflación, en caso de un alza exagerada de la misma, motivaría una pérdida de poder adquisitivo por parte de los clientes de la empresa y ésta podría experimentar retrasos en sus cobros y posiblemente un deterioro de su cartera.

### 5.3.5- Riesgo Jurisdiccional.

Las operaciones del Emisor se encuentran domiciliadas en la República de Panamá, no obstante existen amenazas de carácter externo tales como inflación, fluctuaciones de tasas de interés y cambios en la política económica internacional, entre otros, que pueden afectar de alguna manera el desempeño y la capacidad financiera del Emisor.

## 5.4- DE LA INDUSTRIA

### 5.4.1-Naturaleza y Competencia del Negocio

El Emisor asume un riesgo de competencia dentro de la industria de préstamos personales con garantía hipotecaria ya que otras financieras así como bancos, y cooperativas ofrecen al igual que él distintas alternativas de financiamiento. Sus principales competidores son Banistmo, Financiera Govimar, Financomer y Banco General

### 5.4.2- Riesgo de Condiciones de Competencia

En este ámbito, la operación principal del Emisor está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son las empresas financieras, cooperativas de ahorro y crédito, y en menor medida los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como panameño.

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera.

### 5.4.3 Riesgo por Corridas Bancarias

En caso de corridas bancarias el Emisor se vería afectado por la repercusión en la totalidad del mercado de valores que afectaría las posibles renovaciones de las emisiones del Emisor, así como nuevas colocaciones y la fuente alterna de financiamiento que es el sistema bancario nacional.

### 5.4.4- Riesgo Legal y Fiscal. Ley de Valores.

De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la “Ley de Valores”), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 (“Ley 18”) se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estarán exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

#### **5.4.5-Riesgo por Volatilidad**

Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de interés y el costo de fondos del Emisor.

## **VI.- DESCRIPCION DE LA OFERTA**

La presente Oferta Pública de Bonos la hace **HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.**, a título de Emisor, a 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 de **Bonos Hipotecarios Rotativos** fue autorizada por la Junta Directiva del Emisor, según resolución adoptada el día el 14 de noviembre de 2018.

La autorización de Junta Directiva, es por un monto de hasta Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, misma que representa 6.93 veces el capital pagado al 30 de septiembre de 2018, emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. El pasivo total del Emisor al 30 de septiembre de 2018 representa 14.66 veces el capital pagado y de ser colocada la emisión en su totalidad representará 21.59 veces el capital pagado. Con relación al patrimonio del Emisor esta emisión representa 5.27 veces el mismo.

El programa rotativo de bonos hipotecarios y sus series podrán estar disponibles, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente y hasta un máximo de diez (10) 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.**

Los Bonos serán emitidos en varias series a determinar. Para todas las series que se emitan el plazo, monto, la tasa de interés, 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 de capital de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.. El Programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el saldo insoluto de los Valores en circulación de las series podrá ser superior a los Setenta millones de dólares (USD70,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Valores emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Valores 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 o en la fecha de redención anticipada, según lo indica el Acta de Junta Directiva del 14 de noviembre de 2018.

**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 o el contrato de desmaterialización 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 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 a Libor a tres (3) meses más un margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijara 3 días hábiles antes del inicio de cada período de interés utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso. 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. Para todas las series que se emitan la tasa de interés, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con dos (2) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

**A.2.3-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 por unidad (USD1,000.00) 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 bono, 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 bono 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 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 negociado en la Bolsa de Valores de Panamá, 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 USD1,000.00

**A.6.- Títulos globales (Macro Títulos).** El Emisor ha determinado que para la Oferta de bonos, los bonos 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 contrato de administración y custodia que el Emisor suscriba con LATINCLEAR.

En el caso de que un adquirente desee el certificado físico del bono deberá emitir instrucciones por separado a LATINCLEAR (asumiendo el adquirente 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 Contrato de Agente de Pago, Registro y Redención y el presente Prospecto Informativo.

Central Fiduciaria, S.A. no tendrá obligación de anotar en el registro la transferencia de un bono 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 bono 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 bono 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 la presente 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 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 treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la “Fecha de Redención”): (i) envió de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Fiduciario; y (ii) la publicación del comunicado público detallado en el numeral “(i)” dos diarios de circulación nacional por dos días consecutivos.

## **A.12- Agente de Pago, Registro, y Redención:**

**A.12.1- Nombre:** Mientras existan 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, Torre ADR, Piso 7, Panamá, República 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.

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 del valor, los tenedores efectivos de los mismos, 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.

Todo pago de intereses y capital bajo los Bonos Globales, lo realizará el Agente de Pago, Registro, y Redención a Latinclear como Tenedor Registrado de los mismos de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central, quien a su vez realizará las transferencias a nivel de Participantes o de Tenencia Indirecta de acuerdo a sus registros.

Para tales efectos, EL EMISOR se compromete a velar porque la casa de valores que le colocó y le administra LA EMISION le entregue oportunamente a EL AGENTE la información referente a los tenedores registrados de títulos desmaterializados.

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.

Dentro de sus funciones como agente de pago, registro y redención, EL AGENTE (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 de una acción o decisión de su parte.
5. A informar el cumplimiento de las condiciones, 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 del contrato que le solicite.
7. A realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado con los anteriores y fuera inherente al cargo de agente de pago, registro y redención o cualesquiera otros servicios que EL AGENTE conviniera con EL EMISOR.
8. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Periodo de Intereses de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las Series de los Bonos.
9. Notificar por escrito al Emisor y al Fiduciario 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 o del Fiduciario, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
11. Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panama, S.A., al Fiduciario sobre la ocurrencia de cualquier evento de vencimiento anticipado, en cuanto tenga conocimiento de ello, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y el 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 Insoluto a Capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
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 de Pago, Registro y Redención le comunicará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, 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 al Emisor el detalle del o los Tenedores Registrados hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a la Central de Valores una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por la Central de Custodia a cada participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago, Registro y Redención- a fin de que este 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 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. 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 dentro de los quince (15) días hábiles posteriores a la notificación (dentro del período de 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 de pago sucesor y el mismo haya aceptado dicho cargo en substancialmente los mismos términos y condiciones del contrato-

-371-

**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.12.2- Procedimiento de Pago**

**a- Forma de Pago.** Todo pago de acuerdo con los términos y condiciones de los bonos será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) a través del Participante de 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 cada bono , según el registro en libros (Anotaciones en Cuenta) de LATINCLEAR hasta la Fecha de Vencimiento, del respectivo bono. o (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 del Agente de Pago, Registro y Redención la cual está ubicada actualmente en Avenida Samuel Lewis y Calle 58 Obarrio, Torre ADR, Piso 7, Oficina 7D, Ciudad de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Redención, 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 de Pago, Registro y Redención no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince días Hábiles antes de cualquier Día de Pago o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Redención 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 de Pago, Registro y Redención 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 del Agente de Pago, Registro y Redención 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 al Agente de Pago, Registro y Redención por la oficina de correo.

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 condiciones 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.13 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.14- Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor.**

#### **A.14.1 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 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 hábiles 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 hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
- El incumplimiento de las cláusulas f, h, i, j, k 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.15.- Plazo para la Declaratoria de Incumplimiento.**

Cláusula Decimo Primera A de la Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado.

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

En caso de que:

(a) uno o más Eventos de incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en la sección Descripción de la Oferta – Causales de Vencimiento Anticipado del Prospecto Informativo de la respectiva emisión o este o cualquiera contratos que constituyen esta emisión de Bonos Hipotecarios o cualquier otra en el futuro, ocurriesen, continuasen, y no hubiesen sido, en la opinión de la FIDUCIARIA, subsanados dentro de los quince (15) días calendarios para aquellos eventos que no tienen plazo de subsanación específico, contados desde la ocurrencia del incumplimiento; o que:

(b): Tenedores que representan el treinta por ciento (30%) o más del valor nominal total de los bonos hipotecarios emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”) declarará todos los bonos hipotecarios de la oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los bonos o valores comerciales negociables o bonos de posibles emisiones futuras serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba de 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 de Mercado de Valores, La Superintendencia de Bancos de Panamá y la Bolsa de Valores de Panamá S.A. como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre cualquier hecho, por parte del Fideicomitente o Emisor desde la fecha que tuvo conocimiento mediante un hecho de importancia.

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;

(b) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal puedan ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los bonos o valores comerciales negociables o bonos de posibles

emisiones futuras que 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

(c) 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 el que hubiese incurrido por razón del 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 o valores comerciales negociables de posibles emisiones futuras 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 del presente contrato referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a la FIDUCIARIA.

PARAGRAFO: Dado que el FIDEICOMISO se constituyó para garantizar la totalidad del presente Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios en proceso de registro como las futuras emisiones de valores que EL FIDEICOMITENTE, en su calidad de emisor, pudiera hacer y registrar, la declaración de vencimiento de una de las emisiones garantizadas no acarreará la declaración de vencimiento de las emisiones que no hayan incurrido en causal de vencimiento según lo disponga la ley y los respectivos prospectos. En consecuencia, el procedimiento establecido en la presente cláusula se aplicará exclusivamente a la parte proporcional de la garantía

#### **A.16 Porcentaje de tenedores registrados requeridos para declarar de plazo vencido la emisión.**

Tenedores que representan el treinta por ciento (30%) o más del valor nominal total de los bonos hipotecarios emitidos hubiesen enviado a LA FIDUCIARIA notificaciones de incumplimiento, LA FIDUCIARIA en nombre y representación de LOS FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación, mediante notificación por escrito a EL EMISOR (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”) declarará todos los bonos hipotecarios de la oferta correspondiente de plazo vencido y exigirá a EL EMISOR el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los bonos o valores comerciales negociables o bonos de posibles emisiones futuras serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.

#### **A.17.- 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.18.- Obligaciones del Emisor:** Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

##### **A.18.1. Obligaciones de Hacer:**

- a. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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), 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- Estados Financieros Interinos no Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente;
  - 4- Informe de Actualización Trimestral (INT), 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 y a la Bolsa de Valores de Panamá, 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 , 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 cincuenta por ciento (150%) 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.18.2- 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.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 de 51% del valor nominal de los valores emitidos y en circulación de Tenedores Registrados de la Emisión, 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.20.- 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  
Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6  
Apartado 0830-00827  
Teléfono 223-6065, Fax 213-0622  
e-mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com)

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.  
Atención: Lurys Madrid  
Obarrio, Avenida Samuel Lewis y calle 58, Torre ADR, piso 7.  
Apartado 0816-1568  
Teléfono: +507.302.1230  
Email: [info@centralfiduciaria.com](mailto:info@centralfiduciaria.com);

Toda notificación o comunicación de EL EMISOR o de EL AGENTE a tenedores registrados, con ocasión del 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 Casa de Valores como corredores de Valores para la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, 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](mailto:hlondono@capitalassets.com.pa) con licencia de Casa de Valores No. Valores SMV No.327-2014.

Eurovalores, S.A con oficinas en .Punta Pacífica, Torre Metrobank, Mezzanine, Teléfono 204-9090, Fax 204-9091, Persona de Contacto: Merina Chú Email: [Merina.chu@metrobanksa.com](mailto:Merina.chu@metrobanksa.com) [www.eurovaloressa.com](http://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., email: [ftapiac@sweetwatersecurities.com](mailto:ftapiac@sweetwatersecurities.com), con licencia de Casa de Valores SMV No. 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 coloque 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 de Valores de Panamá, 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 de Valores de Panamá fue presentada el 5 de diciembre de 2018. “El listado en la Bolsa de Valores de Panamá, 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)

	<b>Precio al público</b>	<b>Gastos de la Emisión</b>	<b>Cantidad neta al Emisor</b>
Por unidad	USD1,000.00	USD15.4742	USD984.5258
Total	USD70,000,000.00	USD1,083,195	USD68,916,805

A continuación desglose de gastos

<b>Gastos</b>	<b>Periodicidad</b>	<b>Monto</b>	<b>Porcentaje</b>
Comisión de Venta*	Inicio	USD752,500	1.075
Bolsa de Valores	Inicio	USD 45,625	0.06518
Honorarios de estructuración financieros y legales**	Inicio	USD105,000	0.15
Registro ante la SMV	Inicio	USD 21,000	0.03000
Inscripción Latinclear, Bolsa	Inicio	USD 1,570	0.00224
Comisión de Agente de Pago, Registro y Redención	Anual	USD 87,500	0.12500
Comisión de Fiduciario	Anual	USD 70,000	0.10000
Total Sumatoria de cuadro de comisiones y gastos		USD1,083,195	1.54742

\* Se ha tomado la decisión de pagar una comisión de ventas de hasta 1% sobre las ventas locales y hasta 1.50% sobre las ventas a través de operadores remotos. Estamos asumiendo que se podrán colocar USD 59.5 millones en el mercado local (1%) y USD 10.5 millones a través de operadores remotos (1.5%)

\*\*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, USD 68,915,805.00 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 de 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 la siguiente manera:

<b>Pasivo e Inversión de Accionistas</b>	30 de septiembre de 2018	30 de septiembre de 2018
	USD	USD
	Antes de la emisión	Después de la emisión
<b>PASIVOS</b>		
Sobregiros bancarios	7,945,173	7,945,173
Obligaciones bancarias	4,288,139	4,288,139
Bonos por pagar	79,929,000	149,929,000
VCN por pagar	30,972,000	30,972,000
Cuentas por pagar varias	501,702	501,702
Gastos acumulados e impuestos por pagar	3,773,242	3,773,242
Ingresos e Intereses no devengados	20,629,302	20,629,302
<b>Total de Pasivos</b>	<b>148,038,558</b>	<b>218,038,558</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		
Acciones comunes	10,100,000	10,100,000
Utilidades retenidas	3,180,054	3,180,054
Total de Patrimonio de accionistas	<b>13,280,054</b>	<b>13,280,054</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>161,318,612</b>	<b>231,318,612</b>
<b>RELACION DE PASIVO TOTAL A CAPITAL PAGADO</b>	14.66	21.59

La relación total de pasivos totales /capital pagado antes de la oferta de acuerdo a los estados financieros al 30 de septiembre de 2018 es de 14.66 a 1, luego de emitida y en circulación la presente oferta la misma aumenta a 21.59 a 1.

**G.-GARANTIA**

El instrumento a través del cual se constituye la garantía es un fideicomiso. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

**Objetivo de EL FIDEICOMISO:**

- a) Declara EL FIDEICOMITENTE, que en su calidad de EMISOR, desea emitir un nuevo programa rotativo de Bonos en el mercado de capitales de Panamá, a fin de obtener capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito de EL EMISOR. Corresponderá a la administración de EL EMISOR decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo de Bonos, 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.
- b) Declara EL FIDEICOMITENTE que, en su calidad de EMISOR, está solicitando a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, autorización para el registro de una emisión pública

de un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios hasta por la suma de Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

- c) Declara EL FIDEICOMITENTE, que mediante Escritura Pública número nueve mil quinientos cuarenta y uno (No.9541) de fecha veinticinco (25) de julio de dos mil dieciséis (2016) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento uno (1), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se constituye el FIDEICOMISO DE GARANTIA DE PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS HIPOTECARIOS CON GARANTIA HIPOTECARIA (en adelante el Contrato de Fideicomiso) entre HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A. como FIDEICOMITENTE y CENTRAL FIDUCIARIA S.A. como FIDUCIARIO.
- d) Declara EL FIDEICOMITENTE, que mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado FIDEICOMISO DE GARANTIA DE PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS HIPOTECARIOS CON GARANTIA HIPOTECARIA (en adelante el Contrato de Fideicomiso) entre HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A. como FIDEICOMITENTE y CENTRAL FIDUCIARIA S.A. como FIDUCIARIO
- e) Que, en virtud de lo indicado en la cláusula TRIGESIMA del Contrato de Fideicomiso constituido mediante escritura No. 9,541 de 25 de julio de 2016 , el contrato no podrá ser reformado, modificado o adicionado salvo mediante instrumento escrito firmado por el FIDUCIARIO y el FIDEICOMITENTE.
- f) 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.
- g) Por lo anteriormente expuesto se celebra una adenda de modificación a la cláusula Cuarta del contrato de Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria constituida mediante escritura No. 9,541 de 25 de julio de 2016 y que fuera modificado mediante escritura pública Número 1,854 de 2 de febrero de 2018 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria. Luego de transcurridos 60 días calendario posteriores a la aprobación de la presente emisión, se procederá con una adenda a la cláusula CUARTA del Fideicomiso a fin de que lea como sigue:

*CUARTO (A): (Fideicomiso)”*

*Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán única y exclusivamente para la Emisión bajo la resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, a saber:*

*El FIDEICOMITENTE cederá a el FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula precedente así:*

*(a) 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 doscientos por ciento (200%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.*

*(b) 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir*

(c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitidos.

(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la FIDUCIARIA que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

(f) "Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías",

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro y en circulación de la siguiente manera:

a. Para emisiones de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios o emisiones de bonos El Emisor contará con ciento ochenta (180) días calendario desde el momento que la emisión de la serie respectiva es colocada en el mercado. b. Para emisiones futuras de Valores Comerciales Negociables (VCN'S) el Emisor contará con doscientos setenta (270) días calendario desde el momento que la emisión de la serie respectiva es colocada en el mercado.

No podrán cederse, y de haberlo sido, deberán reemplazarse dentro de los treinta (30) días calendario siguientes, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de ciento ochenta (180) días calendario y los que excedan los límites establecidos en la cláusula DECIMA TERCERA para préstamos a partes relacionadas o concentración de carteras. 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 cederá, para la presente emisión de bonos dentro de los ciento ochenta (180) días calendario y para futuras posibles emisiones de valores comerciales negociables (VCN'S) dentro de los doscientos setenta (270) días calendarios los valores emitidos por otros emisores que deseen 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.

(a) de la cláusula precedente, a saber créditos hipotecarios, mediante cesión en escritura pública debidamente inscrita en el Registro Público; los indicados en el literal (b), a saber, créditos dimanantes de préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables mediante endoso en debida forma de los correspondientes pagarés u otros documentos negociables. Además, se constituirá una cesión de créditos general sobre los mismos de acuerdo a los términos y condiciones del contrato de Cesión.

La cesión de valores de otros emisores se efectuará mediante anotación en cuenta en la correspondiente central de custodia o registro de acciones y liquidación a nombre de EL FIDUCIARIO.

(f) cartera de bienes reposeídos, cuya suma total según avalúos de dichas propiedades debe equivaler al doscientos por ciento (200%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.

Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que han convenido en modificar el segundo y cuarto párrafo de la Cláusula Cuarta del Contrato de Fideicomiso de manera tal que a partir de la fecha y para futuras emisiones quedará en la forma que se establece a continuación:

"CUARTO (B): (Fideicomiso)"

Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán única y exclusivamente para la Emisión bajo la resolución SMV No. 697-17 del 22 de Diciembre de 2017, a saber:

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

(a) 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 doscientos por ciento (200%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.

(b) 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.

(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria del FIDUCIARIO que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

EL FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro y en circulación de la siguiente manera: Para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Bonos a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada y en circulación y según el monto colocado de dicha emisión para cubrir las garantías de cobertura requeridas.

b. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

No podrán cederse, y de haberlo sido, deberán reemplazarse dentro de los treinta (30) días calendari siguientes, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de ciento ochenta (180) días calendario y los que excedan los límites establecidos en la cláusula DECIMA TERCERA para préstamos a partes relacionadas o concentración de carteras. 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 cederá, los valores emitidos por otros Emisores que deseen 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, para la presente emisión de bonos dentro de los ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series que se emitan el Emisor contara con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión. Para futuras posibles emisiones de valores comerciales negociables (VCN'S) dentro de los ciento veinte (120) días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series que se emitan el Emisor contara con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión.

Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía faltante en efectivo.

EL FIDEICOMITENTE traspasará a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios, indicados en el literal (a) de la cláusula precedente, a saber créditos hipotecarios, mediante cesión en escritura pública debidamente inscrita en el Registro Público; los indicados en el literal (b), a saber, créditos dimanantes de préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables mediante endoso en debida forma de los correspondientes pagarés u otros documentos negociables. Además, se constituirá una cesión de créditos general sobre los mismos de acuerdo a los términos y condiciones de esta oferta.

La cesión de valores de otros emisores se efectuará mediante anotación en cuenta en la correspondiente central de custodia o registro de acciones y liquidación a nombre de EL FIDUCIARIO.



(f) cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías.

El plazo de ciento veinte (120) días calendarios para el traspaso de los bienes fiduciarios, obedece a que el Emisor cederá créditos garantizados con Contratos de Hipotecas, lo que obliga al EMISOR a tener que elevar a escritura pública, para su posterior inscripción en el Registro Público, dichas cesiones. Considerando los trámites de rigor necesarios para la inscripción de dichos créditos, DECLARA el EMISOR que no quedarán cedidos los bienes en el término de sesenta (60) días calendario por lo que escapa de su voluntad establecer un término diferente.

“CUARTO (C): (Fideicomiso)”

Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán al Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), Emisión que actualmente se encuentra en registro ante la Superintendencia de Valores, así como también a las futuras emisiones:

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

(a) 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 cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.

(b) 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir

(c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados

(e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria del FIDUCIARIO que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

El FIDEICOMITENTE cederá o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro y en circulación de la siguiente manera: Para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Bonos a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada y en circulación y según el monto colocado de dicha emisión para cubrir las garantías de cobertura requeridas.

b. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

No podrán cederse, y de haberlo sido, deberán reemplazarse dentro de los treinta (30) días calendario siguientes, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de ciento ochenta (180) días calendario y los que excedan los límites establecidos en la cláusula DECIMA TERCERA para préstamos a partes relacionadas o concentración de carteras. 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 cederá, los valores emitidos por otros Emisores que deseen 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, para la presente emisión de bonos dentro de los ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series que se emitan el Emisor contara con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión. Para futuras posibles emisiones de valores comerciales negociables (VCN'S) dentro de los ciento veinte (120) días calendarios desde el momento en que se encuentre registrada la emisión y para las futuras Series que se emitan el Emisor contara con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión.*

*Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía faltante en efectivo.*

*EL FIDEICOMITENTE traspasará a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios, indicados en el literal (a) de la cláusula precedente, a saber créditos hipotecarios, mediante cesión en escritura pública debidamente inscrita en el Registro Público; los indicados en el literal (b), a saber, créditos dimanantes de préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables mediante endoso en debida forma de los correspondientes pagarés u otros documentos negociables. Además, se constituirá una cesión de créditos general sobre los mismos de acuerdo a los términos y condiciones de esta oferta.*

*La cesión de valores de otros emisores se efectuará mediante anotación en cuenta en la correspondiente central de custodia o registro de acciones y liquidación a nombre de EL FIDUCIARIO.*

*(f) cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías.*

*El plazo de ciento veinte (120) días calendarios para el traspaso de los bienes fiduciarios, obedece a que el Emisor cederá créditos garantizados con Contratos de Hipotecas, lo que obliga al EMISOR a tener que elevar a escritura pública, para su posterior inscripción en el Registro Público, dichas cesiones. Considerando los trámites de rigor necesarios para la inscripción de dichos créditos, DECLARA el EMISOR que no quedarán cedidos los bienes en el término de sesenta (60) días calendario por lo que escapa de su voluntad establecer un término diferente.*

*QUINTA: Los demás términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso que constan en la Escritura Pública número nueve mil quinientos cuarenta y uno (No.9541) de fecha veinticinco (25) de julio de dos mil dieciséis (2016) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento uno (1), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá permanecen inalterables y vinculantes para LAS PARTES, salvo por lo que en el presente instrumento se modifica.*

**a. Ley y Jurisdicción Aplicable:** El contrato de fideicomiso constituido mediante escritura No. 9,541 de 25 de julio de 2016 se otorga 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.

**b. Constitución y domicilio de EL FIDEICOMISO:**

El contrato de fideicomiso se constituyó mediante la Escritura No.9,541 del 25 de julio de 2016, de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, en la Ficha (Fideicomisos) Folio No. 30124011, Asiento No. 1, del 3 de agosto de 2016) 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

-278-

términos y condiciones de los Bonos y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el Contrato. Este contrato de fideicomiso está siendo adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse 60 días calendario posteriores a la autorización de la SMV. EL FIDEICOMISO tiene su domicilio en las oficinas principales de LA FIDUCIARIA, actualmente ubicadas Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Torre ADR, Piso 7, Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210, Persona de Contacto: Lurys Madrid e-mail: [info@centralfiduciaria.com](mailto:info@centralfiduciaria.com) .

**c. 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 7, 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. Licencia No: SBP-FID No.0016-2013, con fecha 4 de septiembre de 2013. LA FIDUCIARIA estará representada por Fernando Sucre Miguez, 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: Lurys Madrid.; Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Torre ADR, Piso 7, Panamá, República de Panamá, Teléfono: (507) 306-1230, Fax: (507) 306-1210 Email: [lmadrid@centralfiduciaria.com](mailto:lmadrid@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.

**d. Relaciones entre las partes:**

El Administrador de la cartera de bienes fideicomitidos es el propio Emisor.

Existe vínculo o relación comercial entre el Emisor y el Fiduciario a la fecha de la presentación de la solicitud de emisión de Bonos Hipotecarios, debido a la existencia de contratos de fideicomisos de las emisiones vigentes, aunque 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.

**e. 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.

#### **f. 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 de 1994, 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 Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo, Planta Baja, local #6. Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622.

El fideicomitente está representada 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 Actas de Junta Directiva de dicha sociedad del 30 de octubre de 2015, modificada por el Acta de Junta Directiva del 20 de enero de 2016.

#### **g. Bienes del Fideicomiso**

Este contrato de fideicomiso está siendo adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse 60 días calendario posteriores a la autorización de la SMV.

EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula tercera B de la Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado al contrato de fideicomiso así:

- (a) Préstamos con garantía hipotecaria y anticrética cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumer 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 cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.
- (b) 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir
- (c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
- (d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- (e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la FIDUCIARIA que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.
- (f) “Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías”,

De igual manera el Emisor contará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva serie, para realizar la cesión de los créditos al fideicomiso:

Este contrato de fideicomiso está siendo adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse 60 días calendario posteriores a la autorización de la SMV.

Todos estos bienes objeto del fideicomiso son propiedad del fideicomitente.

**Traspaso de Bienes al Fideicomiso:**

EL FIDEICOMITENTE cederá a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios indicados en la cláusula cuarta B de la Adenda al Fideicomiso de Garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con Garantía Hipotecaria Constituida mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado al Contrato de Fideicomiso así:

- (a) 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 cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado, de los respectivos préstamos hipotecarios.
- (b) 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.
- (c) Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de Emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
- (d) Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- (e) Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de LA FIDUCIARIA que ésta indique, al cien (100%), desde el momento en que estén disponibles los fondos.
- (f) Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías.

Todos estos bienes objeto del fideicomiso son propiedad del fideicomitente.

EL FIDEICOMITENTE, cederá, o reemplazará, según sea el caso, los bienes fiduciarios necesarios para cubrir la garantía de la presente emisión o emisiones colocadas en el futuro y en circulación de la siguiente manera: Para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Bonos a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el

momento en que se encuentre registrada y en circulación y según el monto colocado de dicha emisión para cubrir las garantías de cobertura requeridas., a partir de la fecha de autorización o registro de la SMV.

b. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV, a partir de la fecha de autorización o registro de la SMV.

No podrán cederse, y de haberlo sido, deberán reemplazarse dentro de los treinta (30) días calendario siguientes, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de ciento ochenta (180) días calendario y los que excedan los límites establecidos en la cláusula DECIMA TERCERA para préstamos a partes relacionadas o concentración de carteras. 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 cederá, los valores emitidos por otros Emisores que deseen 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, para la presente emisión de bonos dentro de los ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que la emisión se encuentre registrada y en circulación y para las futuras emisiones de Series de los diferentes Valores en adelante los (VALORES) sean estos Valores Comerciales Negociables (VCN'S) de Corto Plazo, Notas Comerciales Negociables (NCN'S) de mediano Plazo o Bonos a Largo Plazo los (BONOS) el Emisor contará con hasta ciento veinte (120) días calendario desde el momento en que se encuentre registrada y en circulación. Para las futuras emisiones de las diferentes Series de Valores el Emisor contara con hasta ciento veinte días (120) calendarios después de la Fecha de colocación y puesta en circulación de acuerdo al Contrato de Fideicomiso vigente para cubrir las garantías de cobertura requeridas. A partir de la fecha de autorización o registro de la SMV.

El plazo de 120 días calendarios para el traspaso de los bienes fiduciarios, obedece a que el Emisor cederá créditos, sin embargo dichos créditos están garantizados con hipotecas, lo que obliga al emisor a tener que elevar a escritura pública para su posterior inscripción en el Registro Público las cesiones. El Emisor realiza un promedio de préstamos de unos US\$30,000.00, por lo cual la cesión para completar la emisión completa estará formada de muchos créditos y de varias escrituras que considera el Emisor no quedaran cedidas en el plazo 60 días calendarios, producto del trámite de inscripción en el Registro Público y que escapa de la voluntad del Emisor.

Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía faltante en efectivo.

EL FIDEICOMITENTE traspasará a EL FIDEICOMISO los bienes fiduciarios, indicados en el literal (a) de la cláusula precedente , a saber créditos hipotecarios, mediante cesión en escritura pública debidamente inscrita en el Registro Público; los indicados en el literal (b), a saber, créditos dimanantes de préstamos personales, préstamos a jubilados y pensionados, préstamos de cualquier naturaleza, y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables mediante endoso en debida forma de los correspondientes pagarés u otros documentos negociables. Además, se constituirá una cesión de créditos general sobre los mismos de acuerdo a los términos y condiciones de esta emisión.

La cesión de valores de otros Emisores se efectuará mediante anotación en cuenta en la correspondiente central de custodia o registro de acciones y liquidación a nombre de EL FIDUCIARIO.

- 380 -

Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías.

CUARTO: Los demás términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso que constan en la Escritura Pública número nueve mil quinientos cuarenta y uno (No.9541) de fecha veinticinco (25) de julio de dos mil dieciséis (2016) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento uno (1), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá permanecen inalterables y vinculantes para LAS PARTES, salvo por lo que en el presente instrumento se modifica, mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, se modificó el antes individualizado

#### **h. Irrevocabilidad del Fideicomiso**

El Contrato de Fideicomiso Constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, es puro e irrevocable y terminará cuando el Fideicomitente haya pagado todas las sumas de capital e intereses adeudados a los Fideicomisarios según los términos y condiciones de la emisión de Bonos o Valores Comerciales Negociables que pudieran presentarse en el futuro, y se extinguirá además bajo cualesquiera de los supuestos contemplados en el artículo 33 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 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

- El contrato de FIDEICOMISO es oneroso y LA FIDUCIARIA recibirá como remuneración por sus servicios:
- (a) CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., tendrá derecho a recibir de y cobrar a EL FIDEICOMITENTE por la prestación de sus servicios, anualmente, honorarios fiduciarios equivalentes a un décimo (1/10) del uno por ciento (1%) del valor nominal de los valores cuyo repago esté respaldado por el contrato de Fideicomiso pagaderos en la fecha en que la Superintendencia del Mercado de Valores autorice el registro de la respectiva emisión y, 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 fideicomitados. 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.
  - (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 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.

(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 FIDEICOMISARIOS de los bonos y valores comerciales negociables de darse en el futuro de la manera descrita en la cláusula DECIMA SEGUNDA del Contrato de FIDEICOMISO.

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

**i. Facultades de la Fiduciaria en caso de no pago de su remuneración:**

En materia de impagos, LA FIDUCIARIA tendrá la facultad 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 Contrato de Fideicomiso.

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  
Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

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

**Gastos**

Salvo que se establezca lo contrario para casos específicos en este FIDEICOMISO, constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018)



extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, 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.

Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

**k. Beneficiarios:**

Los beneficiarios de EL FIDEICOMISO constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, o FIDEICOMISARIOS serán todos aquéllos Tenedores Registrados de la presente emisión de bonos y valores comerciales negociables que pudieran darse en el futuro referidos en la PRIMERA, cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro Y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

El fideicomiso de garantía que se presenta (fideicomiso paraguas u ómnibus) será garante de varias emisiones del Emisor, como es el caso de la presente emisión de bonos y valores comerciales negociables que pudieran darse en el futuro. Para cada emisión el FIDUCIARIO llevará en cuentas separadas cada una de las garantías que se incluyan por emisión y que se agreguen al fideicomiso.

**l. 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.

**m. 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 quince (15) días calendarios. Vencido dicho término sin que EL FIDEICOMITENTE haya nombrado una nueva fiduciaria, LA FIDUCIARIA procederá a nombrar una nueva fiduciaria, la cual deberá contar con la debida licencia para el ejercicio de esta actividad. Dicha designación deberá hacerse dentro de los quince (15) días siguientes al vencimiento los términos antes indicados.

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.

**n. Fiduciario sustituto:**

El contrato de fideicomiso no contempla fiduciario sustituto.

**o. Facultades, obligaciones y responsabilidades de la Fiduciaria:**

**Facultades:**

**v.1** 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 Contrato de 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 fideicomitados, 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 del Contrato de fideicomiso o de su ejecución.

(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 fideicomitados 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 administración de un nuevo administrador.

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

**Uso de los Bienes Fiduciarios. (Cláusula quinta)** Fideicomiso Constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria adendado mediante Escritura Pública número mil ochocientos cincuenta y cuatro (1854) de dos (2) de febrero de dos mil dieciocho (2018) extendida en la Notaría Octava del Circuito de Panamá, e inscrita al Folio treinta millones ciento veinticuatro mil once (30124011), Asiento dos (2), de la Sección de Fideicomisos del Registro Público de Panamá, Este contrato de fideicomiso será adendado para adecuarlo a la presente emisión y cuya inscripción deberá realizarse sesenta (60) días calendario, posteriores a la autorización de la SMV.

QUINTA A: (Uso de los Bienes Fiduciarios). Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán única y exclusivamente para la Emisión bajo la resolución SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016, a saber:

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 presente contrato de FIDEICOMISO.

LA FIDUCIARIA podrá establecer todas aquellas cuentas bancadas 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 utilizará 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.

QUINTA B: (Uso de los Bienes Fiduciarios). Declaran y reconocen el FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO que los siguientes términos y condiciones aplicarán al Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de Cuarenta y cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV 697-17 del 22 de diciembre de 2017, así como las futuras emisiones, incluida esta Emisión que actualmente se encuentra en registro ante la Superintendencia de Valores:

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 contrato de 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 la emisión, será utilizado, como capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito de EL EMISOR. Corresponderá a la administración de EL EMISOR decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo de Bonos, 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 de EL EMISOR, cualesquiera bienes fideicomitidos en poder del fiduciario serán entregados y traspasados a EL FIDEICOMITENTE. LA FIDUCIARIA podrá establecer todas aquellas cuentas bancadas 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 utilizará 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.

**“Sexta: (Administración de Cartera)**

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 de Mercado de Valores de Panamá, La Superintendencia de Bancos de Panamá y la Bolsa de Valores de Panama, S.A. con la frecuencia que estos exijan y dentro del término establecido para ello, informes del Estado de EL FIDEICOMISO. Por lo tanto, y hasta tanto las autoridades no dispongan otra cosa, se presentará ante la Superintendencia de Mercado de Valores, 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; y se incluirá la información pertinente en el informe consolidado a la Superintendencia de Bancos de Panamá a ser presentado trimestralmente, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.
- (b) 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.
- (c) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, Superintendencia de Bancos de Panamá y Bolsa de Valores de Panamá, S.A., como a los tenedores registrados o a sus representantes sobre cualquier evento de incumplimiento en el Contrato de Fideicomiso, por parte del FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento.
- (d) Entregar a EL FIDEICOMITENTE un informe trimestral del Estado del FIDEICOMISO dentro del término establecido para ello o, en su defecto, dentro de los primeros diez (10) días hábiles del mes siguiente.
- (e) Entregar a los Tenedores Registrados o sus representantes, a requerimiento, información relacionada con la emisión del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios, Bonos o VCN'S que hayan adquirido.
- (f) 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 contrato de fideicomiso.
- (g) Las demás establecidas en el presente FIDEICOMISO y las que las partes acuerden como complemento o en adición al mismo.

(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.

### **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 EL FIDEICOMISARIO. 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 sufiere 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 o valores comerciales negociables. 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

De acuerdo a la cláusula octava B de la adenda al fideicomiso de garantía de Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios con garantía hipotecaria constituida mediante escritura No.9,541 del 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A. como fiduciaria el fideicomitente tendrá las siguientes obligaciones:

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 del Contrato de 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

fideicomitada; 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 y a LOS FIDEICOMISARIOS estados financieros auditados anuales, dentro de los tres (3) primeros meses del año subsiguiente y estados financieros auditados trimestrales, dentro los sesenta (60) días subsiguientes a cada trimestre.

(g) Suministrar y poner a disposición de LA FIDUCIARIA y los FIDEICOMISARIOS cada tres (3) años, un informe donde se evaluara la cartera de los bienes fideicomitados dentro de los tres (3) primeros meses del año subsiguiente.

(h) Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores en el evento que exista demora en el pago (morosidad) o impago para la remuneración o comisión de la gestión del fiduciario, explicando las razones del impago o morosidad

(i) Las demás establecidas en el Contrato de FIDEICOMISO y las que las partes acuerden como complemento o en adición al mismo.

**p. Instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el fiduciario le esté prohibido o no:**

El contrato de fideicomiso no contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto que prohíban al fiduciario:

- a- Invertir los bienes fideicomitados 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.

**q. Facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas.**

El fiduciario no cuenta con facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas como parte de la solicitud de oferta pública.

**r. Prohibiciones y limitaciones.**

Los bienes fideicomitados 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 fideicomitados 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 fideicomitados, contratar otros empréstitos o emitir títulos de deuda, salvo por las obligaciones contempladas en EL FIDEICOMISO.

Una vez terminado el Fideicomiso y satisfechas íntegramente las obligaciones del Emisor, cualesquiera Bienes Fiduciarios restantes serán entregados y traspasados a los Fideicomitentes que los hubieran generado y traspasado. 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.

**s. 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 hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de **las posibles futuras emisiones** de valores comerciales negociables o bonos 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;

(c) 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 Transferencia y pagar a LOS FIDEICOMISARIOS de los bonos o valores comerciales negociables de posibles emisiones futuras 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.

**t. 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.

**u. Causales de Extinción del Fideicomiso.**

La Cláusula Trigésima Primera del Contrato de Fideicomiso constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria contiene lo siguiente:

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, 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 los Bonos 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 de EL FIDEICOMISO o renuncia de LA FIDUCIARIA.
- (c) Cuando LA FIDUCIARIA haya entregado los bienes fideicomitidos a los Fideicomisarios de los Bonos, en la forma que se indica en la Cláusula Décima Primera, sobre Declaración de Vencimiento Anticipado, del Contrato de 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.

**v. Solución de Controversias**

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 No. 131 de 31 de diciembre de 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.

**w. Auditores de LA FIDUCIARIA:**

La firma de contadores autorizada para auditar al fiduciario es Barreto y Asociados, ubicados en Calle 37 Este y Avenida Perú 5-36, Apartado 0816-02151Panama 5, Panamá, Teléfono 225-1485, Fax: 227-0755, E-Mail: barreto@cwpanama.net. La socia a cargo de la cuenta es la Licenciada Belkys Torrero B.

**x. 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.

**y. 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 del contrato de FIDEICOMISO a la firma forense SUCRE, BRICEÑO & CO., con oficinas en Avenida Samuel Lewis y Calle Cincuenta y ocho (58), Obarrio Edificio P.H. TORRE ADR, Piso Ocho (8), Ciudad de Panamá, República de Panamá. El agente residente refrenda el contrato de fideicomiso.

**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 EL FIDEICOMISARIO 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 EL FIDEICOMISARIO; y en el segundo caso, se considerará dada en la fecha de la segunda publicación del aviso.

El mecanismo de comunicación entre el fiduciario y los tenedores registrados es el siguiente:

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 O.

Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall

El Cangrejo, Local #6

Apartado 0830-00827

Teléfono: 223-6065

Fax: 213-0622

E-mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com)

A LA FIDUCIARIA:

CENTRAL FIDUCIARIA, S.A.

Atención: Fernando Sucre Míguez

Avenida Samuel Lewis y Calle 58,

Torre ADR, Piso 7

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 306-1230

Fax: (507) 306-1210

E-mail: [info@centralfiduciaria.com](mailto:info@centralfiduciaria.com)

## **Responsabilidad Especial de El Fideicomitente**

La cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso constituido mediante escritura No. 9541 de 25 de julio de 2016 con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria (Responsabilidad Especial de El Fideicomitente) es una cláusula restrictiva expresa lo siguiente:

EL FIDEICOMITENTE declara expresamente y bajo la gravedad del juramento, que los bienes de que dispone en el momento de la constitución de este 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 contrato de fideicomiso. Así mismo, manifiesta EL FIDEICOMITENTE que con la constitución de este 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 contrato de 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 esta declaración de responsabilidad especial que ahora hace respecto a la emisión del Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios que actualmente tramita le será aplicable a todas las emisiones que en el futuro pretenda amparar bajo el contrato de fideicomiso.

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.

EL FIDEICOMITENTE se compromete expresamente a que en su cartera de préstamos, no se concentre más del diez por ciento (10%) en un mismo deudor y sus partes relacionadas y que no se concentre más del diez por ciento (10%) en un mismo deudor y sus partes relacionadas del total de la cartera de préstamos transferidos al 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 prepagada 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

De acuerdo a la cláusula Segunda del Contrato de Fideicomiso, Los beneficiarios de EL FIDEICOMISO o FIDEICOMISARIOS serán todos aquéllos Tenedores Registrados de la presente emisión de bonos y valores comerciales negociables que pudieran darse en el futuro referidos en la cláusula PRIMERA, cuyo listado mantendrá el Agente de Pago, Registro Y Redención designado por EL FIDEICOMITENTE.

**Contrato de Administración de Cartera.**

En virtud del Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario,(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 fideicomitados 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 fideicomitados, 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. 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.
6. Administrar y aplicar los fondos que se reciban de los créditos de conformidad con los términos y condiciones del 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.
7. Llevar la contabilidad de LA CARTERA DE CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS.

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

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 siguientes al cierre de cada período fiscal, un auditó y análisis de LA CARTERA DE CRÉDITOS 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 auditados 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 envíe 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 CREDITOS 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 CREDITOS FIDEICOMITIDOS enviados por EL ADMINISTRADOR.

**SEXTA: (Criterios de administración de los créditos).** Salvo que se estipule lo contrario en el contrato de administración, o que las partes acuerden lo contrario, en la medida en que las circunstancias lo permitan, en el

-387-

cumplimiento de sus obligaciones contraídas en el 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 CRÉDITOS FIDEICOMITIDOS objeto de administración, exclusivamente.

En el cumplimiento de sus obligaciones bajo el 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 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 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 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 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, 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 contrato de administración, la labor de administración se realiza a título gratuito.

**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 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 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 este.

**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 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.

4. 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.

**VII.- INFORMACION DE LA COMPAÑÍA**

**A.- HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR:**

**A.1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN:**

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.,**

Sociedad Anónima constituida en la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 6763 de 24 de octubre de 1994, debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) a la Ficha 293941, Rollo 44055, Imagen 45 del Registro Público del 28 de octubre de 1994 y opera como una empresa financiera no bancaria la cual no percibe ni puede obtener fondos como depósitos por parte del público. También esto causa que legalmente no sea requerido un índice de liquidez legal por parte de los reguladores locales. Fue 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. La duración de la sociedad es perpetua.

Las empresas financieras están reguladas por la Ley No. 42 del 23 de Junio del 2001, que establece en su capítulo III, artículo 28, que su capital pagado no será menor de USD500,000.00.

HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.. es una institución financiera no Bancaria con políticas de préstamos establecidas, que a partir del año 2008 otorga préstamos personales con la garantía hipotecaria con plazos de hasta 150 meses. El 98.74% de la cartera total de préstamos está conformada con hipotecas sobre bienes inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público.

El 1.26% restante de su cartera, corresponde a préstamos personales a jubilados, con hasta 72 meses de plazo por descuento directo de su cheque de pensión de jubilación de la Caja de Seguro Social.

La solicitante tiene sus oficinas ubicadas en Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, Panamá, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622. Su correo electrónico es:hipotecaria@metrocreditpanama.com.

Hipotecaria Metrocredit, S.A., no forma parte de grupo alguno.

## **A.2 PERSONAL Y OFICINAS:**

La empresa empezó a funcionar en junio del año 1994 con 3 personas más el dueño-gerente, ubicado en uno de los locales que ocupa la empresa actualmente, dedicándose como la mayoría de las empresas a los préstamos personales comunes a la industria. Un año después viendo que había mayores garantías en el sector hipotecario, cambió el giro de su negocio a préstamos con garantías hipotecarias.

En la actualidad, producto de la creación de un call center (centro de llamadas de cobros) con el fin de mantener la eficiencia en los cobros así como baja morosidad tomando en cuenta una proyección de cartera para el año 2018 de USD125 millones. El mismo funciona en las oficinas de la Casa Matriz. La empresa cuenta con 106 colaboradores más su dueño- Presidente.

El Emisor tiene quince (15) oficinas de captación de Préstamos en Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Bugaba, Vista Alegre (Arraiján) y Cerro Viento (Ciudad de Panamá), Las Cumbres y Río Abajo en Panamá (Balboa), Coronado, Betania y 24 de diciembre (Panamá Este) y Las Tablas. Todos los préstamos son procesados y autorizados en la Casa Matriz de Panamá, por lo tanto no hay estadísticas de colocaciones por oficina.

El crecimiento de la empresa a través de centros de captación de préstamos en todo el país, ha sido financiado con el capital de trabajo de la empresa, y con el producto de las emisiones anteriores. El monto neto de depreciación y amortización invertido en la totalidad de estos centros de captación de préstamos es el siguiente al 30 de septiembre de 2018: (cifras en USD)



-389-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**PROPIEDAD, MOBILIARIO DE OFICINA, EQUIPOS Y MEJORAS,  
NETO DE DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES ACUMULADAS**

Por los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2018

<u>30 de septiembre de 2018</u>	Terreno	Edificio	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Instalación y mejoras	Letrero	Totales
<b>COSTO DE ADQUISICIÓN</b>				1,105,022			
Saldos al inicio del año	B/. 500,000	B/. 392,670	B/. 1,071,878	B/. 1,004,360	B/. 281,513	B/. 128,139	B/. 3,378,560
Más: adquisiciones	-	-	168,791	100,662	-	-	269,453
Saldos al 30 de septiembre	<u>500,000</u>	<u>392,670</u>	<u>1,240,669</u>	<u>1,105,022</u>	<u>281,513</u>	<u>128,139</u>	<u>3,648,013</u>
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>							
Saldos al inicio del año	( - )	(107,326)	(745,731)	(713,151)	(257,047)	(113,949)	(1,937,204)
Más: gastos del período	( - )	(11,996)	(134,406)	(92,140)	(8,821)	(9,097)	(256,460)
Saldos al 30 de septiembre	<u>( - )</u>	<u>(119,322)</u>	<u>(880,137)</u>	<u>(805,291)</u>	<u>(265,868)</u>	<u>(123,046)</u>	<u>(2,193,664)</u>
Saldos netos	<u><b>500,000</b></u>	<u><b>273,348</b></u>	<u><b>360,532</b></u>	<u><b>299,731</b></u>	<u><b>15,645</b></u>	<u><b>5,093</b></u>	<u><b>1,454,349</b></u>
<u>Al 31 de diciembre de 2017</u>							
<b>COSTO DE ADQUISICIÓN</b>							
Saldos al inicio del año	500,000	392,670	877,162	932,495	281,513	128,139	3,111,979
Más: adquisiciones	-	-	194,716	71,865	-	-	266,581
Saldos al 31 de diciembre	<u>500,000</u>	<u>392,670</u>	<u>1,071,878</u>	<u>1,004,360</u>	<u>281,513</u>	<u>128,139</u>	<u>3,378,560</u>
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>							
Saldos al inicio del año	( - )	(94,238)	(634,809)	(607,326)	(231,783)	(99,497)	(1,667,653)
Más: gastos del período	( - )	(13,088)	(110,922)	(105,825)	(25,264)	(14,452)	(269,551)
Saldos al 31 de diciembre	<u>( - )</u>	<u>(107,326)</u>	<u>(745,731)</u>	<u>(713,151)</u>	<u>(257,047)</u>	<u>(113,949)</u>	<u>(1,937,204)</u>
Saldos netos	B/. <u>500,000</u>	B/. <u>285,344</u>	B/. <u>326,147</u>	B/. <u>291,209</u>	B/. <u>24,466</u>	B/. <u>14,190</u>	B/. <u>1,441,356</u>

**A.3 CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO:**

Hipotecaria Metrocredit, S.A., cuenta al 30 de septiembre de 2018, con líneas de crédito bancario por aproximadamente USD16 millones de dólares con plazos entre 24 a 48 meses y una utilización cercana a USD 4.3 millones, mismos que no serán cancelados con el producto de la presente emisión, lo que representa una disponibilidad de USD 11.7 millones de dólares disponibles para cualquier eventualidad, y sobregiros (garantizados por cesiones de hipotecas y depósitos a plazo fijo) por USD7.9 millones que no serán cancelados con el producto de esta emisión. A corto plazo no pretende incrementar el monto de las líneas de crédito bancarias de manera significativa, más bien ir bajando la utilización de las mismas poco a poco.

A continuación detalle de obligaciones bancarias otorgadas por bancos y sus características al 30 de septiembre de 2018:

BANCO	MONTO OTORGADO USD	TASA DE INTERES	GARANTIA	PLAZO	PORCION CORRIENTE DE PRESTAMOS POR PAGAR	PORCION A LARGO PLAZO DE PRESTAMOS POR PAGAR

Metrobank	5,600,000	6.5% y Diferenci al de 1.5%	Hipotecas y Depósito Pignorado	48 meses (varios préstamos)	1.251.660	0
Banco BAC	10,904	6.5%	Hipoteca	120meses/	10,904	0
Global Bank	3,000,000	6.5%	Hipotecas al 125%	48meses	623,310	0
St. George Bank	1,200,000	Diferencial 1.5%	Hipotecas	36 meses	900,000	0
Banisi	1,400,000	6.50%	Depósito Pignorado	24 meses	1,300,000	0
Banco Panamá, S.A.	3,000,000	Diferencial 2%	Hipotecas	24 meses	202,265	0
Canal Bank	2,000,000	Diferencial 1.5%	Fideicomiso	24 meses	0	0
TOTAL	16,213,690				4,288,139	0

Las emisiones vigentes que se detallan en esta sección y parte de los préstamos bancarios, al 30 de septiembre de 2018, están garantizadas por una cartera hipotecaria que en total asciende a 4,567 hipotecas que suman USD259,514,967 en avalúos lo que significa que el monto promedio por hipoteca es de USD26,857.08 y está cubierto por una garantía de USD56,823.95 (212% de cobertura). Cada préstamo promedio equivale a 0.0002163 del total de la cartera, lo que indica un riesgo altamente diversificado, así como los préstamos.

De este total de hipotecas hay 3538 hipotecas cedidas por USD110,994,834 en pagarés y avalúos por USD215,646,924 garantizando las emisiones de VCNs y bonos por USD110,901,000 lo que representa 1.94 veces el saldo por este rubro. Adicionalmente hay hipotecas con pagarés por USD7,305,072 y avalúos por USD 10,825,748 en proceso de traspaso, pagarés por USD 1,679,972 en preparación de traspasos, y pagarés de préstamos a jubilados por USD 1,486,174. que funcionan como garantía de la emisión- De estar todos los traspasos perfeccionados el monto de los pagarés alcanzaría 1.10 y los avalúos 2.31 veces.

Hay 40 hipotecas cedidas a bancos por un monto de USD3,725,000 en avalúos y USD2,283,712.00 en pagarés.

Las empresas encargadas de los avalúos de Hipotecaria Metrocredit, S.A., son AIR Avalúos, empresa de la localidad, y cuyos avalúos son reconocidos en los principales bancos y aseguradoras de la plaza, tales como Banistmo, MAPFRE, Scotiabank, BAC., Banco General, S.A. y la Caja de Ahorro, así como en todas las aseguradoras de la plaza. Esta empresa fue fundada en el año 2001, como parte del Grupo AIR fundado en 1985. Cuenta con sucursales en Zona Libre de Colón, David, Chiriquí y en Santiago de Veraguas. Entre sus principales servicios se encuentran: avalúos residenciales, comerciales, avalúos pecuarios y agrícolas, avalúos de embarcaciones, inspecciones de maquinaria, inspecciones de avance de obra para fianzas de construcción y para financiamiento interino, e inspecciones de administración de riesgo. También efectúa avalúos la empresa Avinco fundada en el año 2000, como empresa evaluadora de reconocido prestigio, en el ámbito bancario y empresarial, que igualmente es aceptada por la mayoría de bancos y aseguradoras del país, e incluso el MEF.

A la fecha el Emisor ha desarrollado, una política de gobierno corporativo y manuales de crédito y riesgos que fueron analizados y autorizados por la Junta Directiva y puestos en vigencias en su mayoría.

A continuación presentamos un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor para los períodos de 30 de septiembre de 2018 , 31 de diciembre de 2017, 31 de diciembre de 2016, 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre de 2014.

<b>Pasivos y Fondos de Capital</b>	<b>31 Dic. 2014</b>	<b>31 Dic. 2015</b>	<b>31 Dic. 2016</b>	<b>31 Dic. 2017</b>	<b>30 Sept. 2018</b>
	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>	<b>USD</b>
<b>Pasivo</b>					
Obligaciones bancarias	4,557,144	6,272,945	23,962,892	21,279,700	12,233,312
Impuestos y retenciones por pagar	1,633,180	2,448,754	3,439,033	3,758,751	3,798,523
Cuentas por pagar	185,318	303,482	579,617	504,343	476,421
Ingresos e intereses no devengados	19,874,908	21,111,600	18,754,958	18,197,151	20,629,302
Bonos y VCNs por Pagar por Pagar	55,250,000	64,531,000	67,980,000	95,321,000	110,901,000
<b>Total de pasivos</b>	<b>81,500,550</b>	<b>94,667,781</b>	<b>114,716,500</b>	<b>114,716,500</b>	<b>148,038,558</b>
<b>Patrimonio de los accionistas</b>					
Acciones comunes sin valor nominal,					
Emitidas y en circulación 4,000 acciones	5,000,000	7,938,000	9,000,000	10,000,000	10,100,000
Utilidades retenidas	707,823	1,038,532	911,426	1,787,590	3,180,054
Total de patrimonio de accionistas	5,707,823	8,976,532	9,911,426	11,787,590	13,280,054
<b>TOTAL</b>	<b>87,208,373</b>	<b>103,644,313</b>	<b>124,627,926</b>	<b>150,848,535</b>	<b>161,318,612</b>

A continuación se encuentran vigentes las siguientes emisiones de Bonos Hipotecarios y VCNs cuyos saldos al 30 de septiembre de 2018 son los siguientes:

**Octava emisión de Bonos Hipotecarios:** Mediante la Resolución No. SMV-83-15 del 13 de febrero de 2015, se autorizó la emisión de B/45 millones. Para todas las series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con cinco días de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Al 30 de junio de 2018 se habían emitido 10 series de esta emisión.

La tasa de interés es de Libor a 3 meses + 3 % revisable cada 3 meses, con mínimo de 7.00% anual y máximo de 9.00% anual pagaderos mensualmente. La tasa Libor se fijara al inicio de cada trimestre utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM1, o de sistema que lo remplace de darse el caso.

El emisor se comprometió a no vender más bonos de la Octava Emisión autorizada mediante la Resolución No. 83-15 del 13 de febrero de 2015 a partir del momento en que la emisión de Bonos autorizada mediante la Resolución NO SMV-697-17 del 22 de diciembre de 2017 fuese autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A, así como no renovar el monto colocado en la actualidad a su vencimiento, de la antes mencionada emisión. Todas las series de esta emisión son a 4 años plazo.

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. de Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto en circulación USUSD</i>	<i>Fiduciaria</i>
9,000,000 A	Bono	83-15	03/19/2019	8,963,000	Central Fiduciaria
7,000,000 B	Bono	83-15	12/14/2019	5,880,000	Central Fiduciaria
1,000,000 D	Bono	83-15	09/07/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 E	Bono	83-15	09/20/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000 F	Bono	83-15	04/10/2021	500,000	Central Fiduciaria
1,000,000 G	Bono	83-15	04/10/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 H	Bono	83-15	10/25/2021	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 I	Bono	83-15	01/04/2022	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 J	Bono	83-15	01/24/2022	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 K	Bono	83-15	02/21/2022	1,000,000	Central Fiduciaria

**Novena emisión de Bonos Hipotecarios:** Mediante la Resolución No. SMV-423-16 del 5 de julio de 2016, se autorizó la emisión de B/40 millones. Para todas las series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con cinco días de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Al 30 de junio de 2018 se habían emitido 23 series de esta emisión. En la actualidad hay series emitidas a 2 años a una tasa de interés de 7.50% anual y a 3 años a una tasa de interés de 7.75% anual

La tasa de Interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción del Emisor.

En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más un margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijara al inicio de cada trimestre utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso.

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 cinco (5) días hábiles antes de la emisión de cada serie. Para todas las series que se emitan la tasa de interés, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con cinco (5) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

A continuación detalle de las series emitidas y en circulación de la emisión arriba mencionada:

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto en circulación USUSD</i>	<i>Fiduciaria</i>
2,000,000 A	Bonos	423-16	07/26/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
9,500,000 F	Bonos	423-16	10/08/2018	9,216,000	Central Fiduciaria
1,500,000 G	Bonos	423-16	11/23/2018	1,500,000	Central Fiduciaria
2,000,000 H	Bonos	423-16	01/29/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
1,500,000 I	Bonos	423-16	03/08/2019	1,498,000	Central Fiduciaria
2,000,000 J	Bonos	423-16	03/30/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
1,500,000 K	Bonos	423-16	04/12/2019	1,500,000	Central Fiduciaria
3,000,000 L	Bonos	423-16	05/24/2019	3,000,000	Central Fiduciaria
2,000,000 M	Bonos	423-16	06/15/2020	1,506,000	Central Fiduciaria
1,500,000 N	Bonos	423-16	07/01/2019	1,500,000	Central Fiduciaria
1,500,000 O	Bonos	423-16	07/10/2019	1,499,000	Central Fiduciaria
2,000,000 P	Bonos	423-16	07/20/2019	1,637,000	Central Fiduciaria

1,500,000	Q	Bonos	423-16	08/03/2019	1,023,000	Central Fiduciaria
1,000,000	R	Bonos	423-16	09/15/2019	777,000	Central Fiduciaria
1,000,000	S	Bonos	423-16	10/04/2019	723,000	Central Fiduciaria
1,000,000	T	Bonos	423-16	10/20/2019	630,000	Central Fiduciaria
500,000	U	Bonos	423-16	1/24/2020	500,000	Central Fiduciaria
1,200,000	V	Bonos	423-16	02/21/2020	1,200,000	Central Fiduciaria
650,000	W	Bonos	423-16	03/07/2020	650,000	Central Fiduciaria
600,000	X	Bonos	423-16	03/07/2022	600,000	Central Fiduciaria
2,000,000	Y	Bonos	423-16	07/26/2020	2,000,000	Central Fiduciaria
2,000,000	Z	Bonos	423-16	08/11/2020	2,000,000	Central Fiduciaria
700,000	AA	Bonos	423-16	03/07/2020	695,000	Central Fiduciaria
300,000	AD	Bonos	423-16	03/07/2022	250,000	Central Fiduciaria

### Décima emisión de Bonos Hipotecarios

Mediante la Resolución No. SMV-697-17 del 22 de diciembre de 2017, se autorizó la emisión de B/45 millones. Para todas las series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, al menos con tres días de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Al 30 de junio de 2018 se habían emitido doce series de esta emisión. En la actualidad hay series emitidas a 2 años a una tasa de interés de 7.50% anual, a 3 años a una tasa de interés de 7.75% anual y a 4 años al 8% anual.

La tasa de Interés de cada Serie podrá ser fija o variable a opción del Emisor.

En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una tasa de interés equivalente a Libor a tres (3) meses más un margen aplicable que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. Adicionalmente, en caso de ser variable el Emisor podrá establecer una tasa máxima o mínimo para cada serie. La tasa Libor se fijara al inicio de cada trimestre utilizando la página del sistema de información financiero Bloomberg BBAM, o de sistema que lo reemplace de darse el caso.

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 tres (3) días hábiles antes de la emisión de cada serie. Para todas las series que se emitan la tasa de interés, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con tres (3) días hábiles de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

A continuación se presentan las series de la emisión de Bonos de las cuales encuentran emitidas y en circulación al 30 de septiembre de 2018 (Montos en USD).

Monto Serie	Instrumento	No. Resolución	Fecha de Vencimiento	Monto Colocado USD	Fiduciaria	
2,000,000	A	Bonos	697-17	03/28/2020	2,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	B	Bonos	697-17	04/05/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000	C	Bonos	697-17	04/12/2020	499,000	Central Fiduciaria
500,000	D	Bonos	697-17	03/22/2020	500,000	Central Fiduciaria
2,000,000	E	Bonos	697-17	04/27/2020	1,996,000	Central Fiduciaria
100,000	F	Bonos	697-17	05/09/2022	45,000	Central Fiduciaria
250,000	G	Bonos	697-17	05/09/2023	250,000	Central Fiduciaria
1,000,000	H	Bonos	697-17	05/19/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000	I	Bonos	697-17	05/16/2022	500,000	Central Fiduciaria
650,000	J	Bonos	697-17	05/31/2022	650,000	Central Fiduciaria
500,000	K	Bonos	697-17	05/25/2022	497,000	Central Fiduciaria
550,000	L	Bonos	697-17	06/15/2020	550,000	Central Fiduciaria
500,000	M	Bonos	697-17	07/05/2018	500,000	Central Fiduciaria
500,000	N	Bonos	697-17	07/20/2022	500,000	Central Fiduciaria
500,000	O	Bonos	697-17	07/24/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	P	Bonos	697-17	07/26/2020	500,000	Central Fiduciaria
1,000,000	Q	Bonos	697-17	08/14/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	R	Bonos	697-17	08/24/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	S	Bonos	697-17	09/03/2020	1,000,000	Central Fiduciaria
500,000	T	Bonos	697-17	08/07/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	U	Bonos	697-17	08/21/2022	500,000	Central Fiduciaria

500,000	V	Bonos	697-17	09/12/2020	495,000	Central Fiduciaria
500,000	W	Bonos	697-17	09/19/2020	500,000	Central Fiduciaria
500,000	X	Bonos	697-17	09/26/2022	500,000	Central Fiduciaria
500,000	Y	Bonos	697-17	08/27/2020	500,000	Central Fiduciaria
200,000	Z	Bonos	697-17	09/26/2020	200,000	Central Fiduciaria

**Décima Tercera Emisión de Valores Comerciales Negociables** autorizada mediante la Resolución No. SMV579-14 del 25 de noviembre de 2014. Es por un monto de USD42 millones en varias series, las cuales 19 se encuentran vigentes en la actualidad. La tasa de interés de esta emisión 7% anual para todas estas series, y su colocación es la siguiente:

<i>Monto de la Emisión/Serie</i>	<i>Tipo de Valor</i>	<i>No. de Resolución SMV</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>	<i>Monto en circulación USD</i>	<i>Fiduciaria</i>
1,000,000 X	VCN	579-14	10/21/2018	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 Y	VCN	579-14	11/12/2018	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000 Z	VCN	579-14	10/08/2018	995,000	Central Fiduciaria
1,000,000 AA	VCN	579-14	10/18/2018	920,000	Central Fiduciaria
5,500,000 AB	VCN	579-14	01/19/2019	5,500,000	Central Fiduciaria
2,000,000 AC	VCN	579-14	01/25/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
2,000,000 AD	VCN	579-14	02/05/2019	2,000,000	Central Fiduciaria
600,000 AE	VCN	579-14	01/25/2019	600,000	Central Fiduciaria
3,000,000 AF	VCN	579-14	03/09/2019	2,997,000	Central Fiduciaria
500,000 AG	VCN	579-14	02/16/2019	500,000	Central Fiduciaria
500,000 AH	VCN	579-14	03/23/2019	500,000	Central Fiduciaria
600,000 AI	VCN	579-14	03/16/2019	600,000	Central Fiduciaria
500,000 AJ	VCN	579-14	04/01/2019	500,000	Central Fiduciaria



## Hipotecaria Metrocredit, S.A.

SMV 13MAY19AM10:26

Comité No 23/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018

Fecha de comité: 3 de mayo de 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero/Panamá

### Equipo de Análisis

Alvyn Albizurez  
aalbizurez@ratingspcr.com

Iolanda Montuori  
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Programa	dic-17	jun-17	dic-16	jun-16	dic-15
Fortaleza Financiera	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14 (FG-003-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA 1	PA 1
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15 (FG-001-14)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 426-16 (FG-003-45)	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 697-17	-	PA A+	PA A+	PA A+	PA A+
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 179-19	-	-	-	-	PA A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Positiva	Positiva

### Significado de la calificación

**Fortaleza Financiera: Categoría A.** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**Emisiones de corto plazo: Categoría 1.** Valores con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección del deudor son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.

**Emisiones de mediano y largo plazo: Categoría A.** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

### Racionalidad

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

### Perspectiva

Positiva.

### Resumen Ejecutivo

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

- **Crecimiento y buena calidad de la cartera.** La cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit mostró un crecimiento interanual de 25.97%, impulsado principalmente por el incremento en las colocaciones de préstamos con garantía hipotecaria (+26.1%) que representa el 98.8% del total de la cartera. Además, los préstamos mostraron un aumento con respecto al año anterior, por lo que la morosidad de la entidad se situó en 0.28% del total de la cartera, reflejando una leve desmejora (diciembre 2017: 0.14%); sin embargo, dicho indicador evidencia una buena calidad de la cartera. Por su parte, la Financiera cuenta con garantías hipotecarias a raíz de su giro de negocio, las cuales alcanzaron a cubrir en 205.37% el total de préstamos, por lo que la cartera se encuentra ampliamente resguardada.

- **Baja en los niveles de rentabilidad.** A la fecha de análisis, la utilidad neta presentó un decremento de 20%, resultado del aumento en los gastos operacionales en B/. 2 millones (+29.31%) a raíz de mayor gasto en honorarios profesionales en B/. 1.5 millones (+90%), propaganda en B/. 197 miles (+38.14%) y una pérdida extraordinaria no recurrente por una quita con Balboa Bank en B/. 500 miles. A su vez, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) muestra una disminución al ubicarse en 11.98% (diciembre 2017: 16.58%) debido al cambio de políticas de capitalización de utilidades del 70% al 80%, la rentabilidad sobre activos (ROA) se situó en 0.92%, evidenciando un comportamiento estable (diciembre 2017: 1.3%).
  - **Adecuados niveles de liquidez.** Hipotecaria Metrocredit cuenta con un fácil acceso a líneas de financiamiento y emisiones para diversificar sus fuentes de fondeo a la fecha de la revisión los préstamos bancarios disminuyeron en B/. 8.4 millones (-72%), sin embargo, los bonos por pagar aumentaron en B/.20.3 millones (+33%). Las disponibilidades registraron una disminución de 27.29%, donde la principal disminución fue en depósitos a plazo en B/. 5.1 millones (-20.71%). A la fecha de análisis, la liquidez inmediata se situó en 22.6%, mostrándose inferior comparado con el año anterior (diciembre 2017: 34.5%) y superior al sistema (BPP: 13.27%).
  - **Apropiada solvencia patrimonial.** A diciembre 2018, el patrimonio de la entidad se incrementó interanualmente en 14.92%, debido a mayores utilidades no distribuidas a partir de la decisión de la Junta Directiva de distribuir a los accionistas el 20% de las utilidades generadas (antes se distribuía el 30%). En concordancia con el sostenido crecimiento del patrimonio, el endeudamiento patrimonial se ubicó en 12.02 veces, siendo mayor al año anterior (11.8 veces) y mayor al sistema (BPP: 9.7 veces) debido al incremento en B/. 20.27 millones de los bonos hipotecarios.
- Sobresalientes garantías en los programas de emisiones.** Hipotecaria Metrocredit posee cuatro programas de emisiones, correspondientes a un programa de VCNs y tres programas de Bonos Hipotecarios. A la fecha de análisis, dichas emisiones están garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, y demuestran una cobertura de créditos y avalúos igual o superior a lo establecido (110% en créditos y 200% en avalúos) por lo que el riesgo de incumplimiento del pago de sus obligaciones es bajo. Sin embargo, algunas series de cada uno de los programas se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso. A la fecha de la revisión, el programa SMV 83-15 solamente se han emitido USD18,350,000 por una cláusula de no hacer en emisión posterior. Esta emisión se redimirá anticipadamente en el año 2019.
- **Aceptable cobertura proyectada sobre la deuda.** Según las proyecciones financieras, la Entidad estima crecer en promedio 7.4% en ingresos y 4.2% en gastos administrativos. De esta forma, el EBIT logra cubrir el servicio a la deuda en 1.16 veces en promedio durante los próximos 5 años, alcanzando su mayor cobertura en el año 2023 con 1.44 veces y su menor cobertura en los años 2020 y 2021 con 0.9 veces, debido a las amortizaciones de capital principalmente de VCN. No se estima pago a capital sobre bonos corporativos, debido a que se proyecta un crecimiento en sus emisiones.

**Metodología utilizada**

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras vigente del Manual de Calificación de Riesgo con fecha 09 de noviembre de 2017.

**Información utilizada para la calificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2010 a diciembre 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos de Panamá.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de inversiones y disponibilidades
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y detalle de emisiones
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y solvencia.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Blanqueo de Capitales.

**Hechos de Importancia**

- La administración ha establecido que a partir de enero de 2018 se realizará una reducción gradual de los VCNs emitidos y en circulación en aproximadamente B/. 15 millones, en un plazo de cinco años con la oferta o canje de Bonos con plazos de dos y tres años, con la finalidad de reducir el total de la deuda corriente.
- La administración emitirá un nuevo programa de bonos rotativos por B/. 70 millones en 2019.

**Contexto Económico**

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo periodo de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa

-451-

de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a \$ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US\$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (US\$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

### Análisis de la institución

#### Reseña

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

Hipotecaria Metrocredit es una empresa financiera no bancaria, dedicada principalmente al otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria y préstamos personales a jubilados. En septiembre de 2005 obtuvo la autorización de la Comisión Nacional de Valores de la Bolsa de Valores de Panamá con el fin de ofrecer una emisión de Bonos Hipotecarios al público inversionista por un total de US\$ 3 millones. Debido al éxito de la emisión y al alto crecimiento logrado en su cartera de colocaciones, la Junta Directiva aprobó más emisiones de Bonos y VCNs. Actualmente, cuenta con su casa matriz ubicada en Vía España, C1. Eusebio A. Morales y el Mini Mall El Cangrejo, en la ciudad de Panamá y posee quince centros de captación de préstamos (Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Cerro Viento, Bugaba, Vista Alegre, Balboa, Las Cumbres, Coronado, Bethania, 24 de Diciembre y Las Tablas).

#### Gobierno Corporativo

Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley sobre sociedades anónimas de la República de Panamá. El capital social autorizado es de B/. 10,000,000 representado por 10,000 acciones comunes nominativas, emitidas y en circulación con un valor de B/. 1,000 cada una. La Financiera cuenta con un único accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad y no forma parte de grupo alguno. La estructura accionaria se muestra en la siguiente tabla.

Accionista	Participación
José María Herrera	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

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

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

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

-452-

PLANA GERENCIAL

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

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

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

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

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

**Operaciones y Estrategias**

**Operaciones**

La principal actividad de Hipotecaria Metrocredit es el otorgamiento de créditos personales con garantía hipotecaria. Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, y la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses. Además, del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Su principal nicho de mercado son personas jubiladas, pensionadas y personas de tercera edad.

El 99% de la cartera está conformada por préstamos con garantía de hipotecas sobre inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público. El resto de su cartera corresponde a préstamos personales a jubilados de hasta 72 meses de plazo con el descuento directo de su cheque de la caja de seguro social. Asimismo, el crecimiento de la empresa se ha dado a través de sucursales en todo el país y ha sido financiado principalmente con el capital de trabajo de la empresa.

**Productos<sup>1</sup>**

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

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

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

**Posición competitiva**

Hipotecaria Metrocredit actualmente compite con empresas financieras que operan en la República de Panamá, así como gran parte de los bancos de licencia general. A diciembre 2018 se encuentran 184 empresas financieras autorizadas por

<sup>1</sup> Todos los préstamos son con garantía hipotecaria.

el Ministerio de Comercio e Industrias, no obstante, la Calificadora carece de información consolidada de las financieras en Panamá. A pesar de esto, Metrocredit tiene una diferenciación en el rubro de préstamos con garantía hipotecaria, un segmento con poca competencia a nivel nacional. Es una financiera de "nicho" donde el 98.82% de su cartera tiene garantía hipotecaria, y el 1.18% son préstamos a jubilados de la Caja de Seguro Social

### Riesgos Financieros

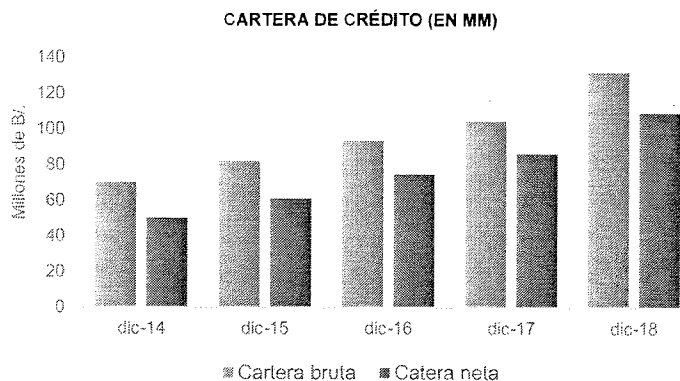
#### Riesgo de Crédito

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

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

#### Calidad de la cartera

A diciembre 2018, la cartera bruta de Hipotecaria Metrocredit creció de forma interanual en B/. 27.14 millones (+25.97%), donde el principal crecimiento se dio en las colocaciones de préstamos hipotecarios por B/. 26.9 millones (+26.19%). Este crecimiento se vio impulsado por el aumento de liquidez, producto de la emisión de bonos hipotecarios de B/. 20.2 millones (+33.19%). Debido al enfoque de la Financiera, la cartera estuvo compuesta en su mayoría por préstamos con garantías hipotecarias (98.7%) y el resto por préstamos personales a jubilados con descuento directo de la caja de seguro social (1.3%). Con respecto a la clasificación por plazos, el 88.57% correspondieron a préstamos de largo plazo (mayores a 1 año) y el 11.43% restante a préstamos de corto plazo. Por su parte, la cartera neta se ubicó en B/. 109.14 millones (+26.42%), luego de deducir los intereses no devengados.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

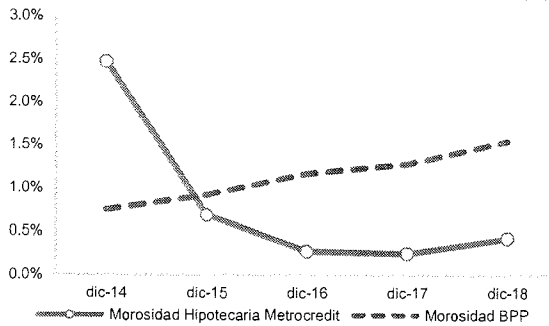
A la fecha de análisis, los préstamos vencidos o en proceso judicial mostraron un leve aumento, por lo que el índice de cartera vencida se situó en 0.28%, mostrando una desmejora con respecto al año anterior (diciembre: 0.14%). Adicionalmente, cuando el préstamo pasa de 180 días de vencimiento, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución o a una reestructuración según el caso; por lo tanto, no se registran reservas ni castigos, ya que la garantía es hipotecaria.

A pesar de que Hipotecaria Metrocredit no cuenta con una regulación específica con base a la gestión de riesgo crediticio según los estándares que aplica la SBP en el Acuerdo 4-2013, PCR considera que el impacto de la garantía es de relevancia en el análisis crediticio de la Financiera ya que, cuando se ejecuta un préstamo, se hace por la totalidad del capital e intereses del préstamo hasta su vencimiento. En este sentido, en la cartera crediticia se encuentran propiedades cuya cobertura van desde un mínimo de 3 veces hasta de 40 y 50 veces sobre el saldo del préstamo. A diciembre 2018, la entidad mostró una cobertura hipotecaria de 205.37% sobre el total de préstamos, menor en comparación al año anterior (218.89%), sin embargo, las garantías hipotecarias presentaron un crecimiento de 18.19%. En este sentido, el ratio LTV<sup>2</sup>

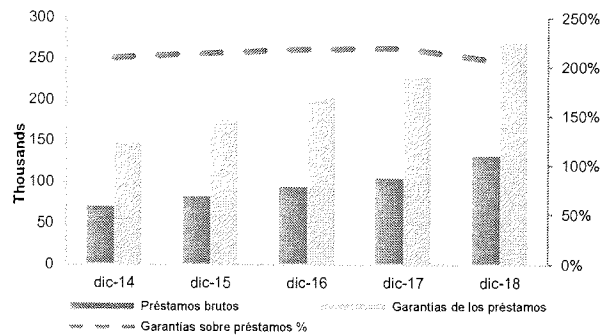
<sup>2</sup> Expresa la cantidad prestada en relación al valor del inmueble

(Loan to value) fue de 48.9%, siendo superior al indicador del año anterior (diciembre 2017: 45.69%) esto se dio como resultado del aumento de los créditos otorgados y que las garantías no crecieron en la misma proporción.

**EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD SEGÚN TIPO DE CRÉDITO (%)**



**COBERTURA CREDITICIA (%)**



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

**Riesgo de Liquidez**

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

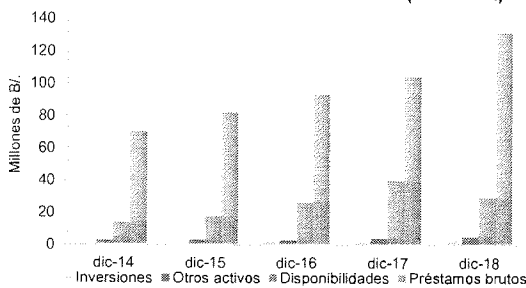
Al 31 de diciembre, los activos líquidos estuvieron compuestos por efectivo, depósitos en bancos e inversiones, los cuales conformaron el 19.32% del total de activos. Las disponibilidades se ubicaron en B/. 29.3 millones, que es 27.29% menor que el año anterior (B/.40.32 millones en 2017) donde la principal disminución se dio en depósitos a plazo en B/. 5.1 millones (-20.71%). Las inversiones presentaron B/.3.5 millones que es 67.23% mayor que el año anterior (B/. 2.1 millones en 2017).

Hipotecaria Metrocredit, S.A. no puede captar depósitos del público, sin embargo, sostiene una base diversificada de fuentes de fondeo en base a créditos bancarios, capitalización de utilidades y emisiones bursátiles. A diciembre 2018, las principales fuentes de fondeo estuvieron compuestas en su mayoría por Bonos Hipotecarios (51.86%), Valores Comerciales Negociables (22.05%).

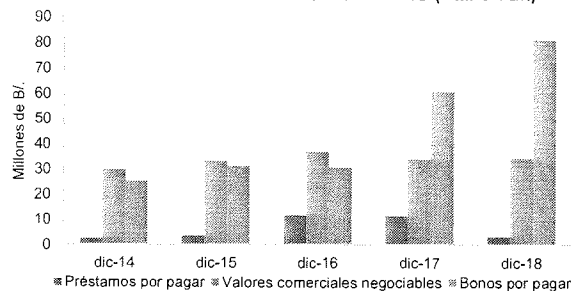
En general, el pasivo reflejó un incremento en B/. 17.76 millones (+12.77%) comparado con el año anterior debido al aumento en la colocación de Bonos Hipotecarios en B/. 20.27 millones (+33.19%) y al pago de préstamos bancarios en B/. 8.4 millones. Los Valores Comerciales Negociables no presentaron cambios significativos en el 2018, congruente con la estrategia de la Financiera de disminuir la colocación de instrumentos de corto plazo y sustituirlos por instrumentos de mediano y largo plazo.

Derivado de lo anterior, el índice de liquidez inmediata se ubicó en 22.6%, mostrándose inferior al indicador registrado a diciembre 2017 (34.5%) y superior al registrado en el sistema (BPP activo liquido/depósitos: 13.27%). Asimismo, al tomar en cuenta las inversiones, los activos líquidos representan el 25.3% de los pasivos costeables (diciembre 2017: 30.61%), esta disminución se da debido al aumento de las series emitidas de bonos hipotecarios y la disminución de B/. 11 millones de las disponibilidades para financiar la cartera de préstamos.

**EVOLUCIÓN COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (MM DE B/.)**



**EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO (MIM DE B/.)**



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

### Riesgo de Mercado

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

#### Riesgo cambiario

La empresa no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en dólares estadounidenses (US\$).

#### Riesgo de Tasa de Interés

Hipotecaria Metrocredit está sujeta al riesgo de tasa de interés en las fuentes de financiamiento y en las emisiones bursátiles, debido a que la tasa de interés puede ser fija y/o variable, lo cual puede ser un factor de riesgo ante posibles fluctuaciones en los mercados internacionales.

### Riesgo Operativo

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

#### Prevención de Blanqueo de Capitales

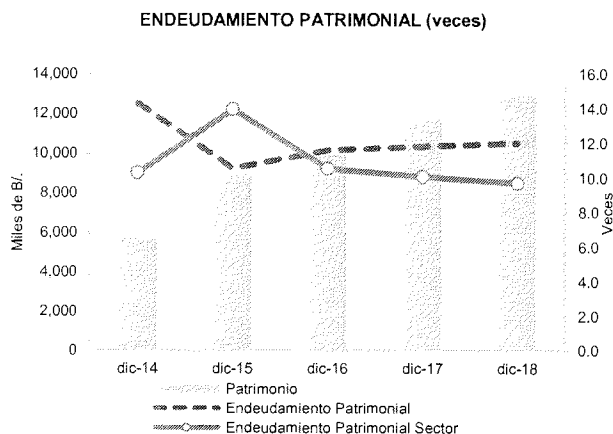
El Sistema de Prevención de Blanqueo de Capitales de Metrocredit se sustenta en responsabilidades de prevención a todo el nivel interno y funcionarios de la Financiera, así como políticas sobre el conocimiento del cliente y una debida documentación de plan de cumplimiento. En este sentido, el departamento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

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

### Riesgo de Solvencia

La Junta Directiva de Hipotecaria Metrocredit aprobó que, el 80% de las utilidades del año sean capitalizadas y el restante (20%) pueda ser pagado como dividendo al accionista de la empresa (antes el 70% se capitalizaba y el 30% era pagado como dividendo). En este sentido, el patrimonio mostró un crecimiento interanual de 10.69% comparado con el año anterior, resultado del incremento en las utilidades no distribuidas en B/. 1.2 millones.

Con respecto al endeudamiento patrimonial, se ubicó en 12.02 veces, siendo superior al indicador registrado en el año anterior (11.80 veces) como consecuencia del incremento en los bonos por pagar en B/. 20.27 millones. Adicionalmente, el indicador también es superior al reportado en el sistema de Banca Privada Panameña (9.7 veces) evidenciando un apalancamiento elevado. Por su parte, las financieras no tienen una regulación específica con los requerimientos de capital para el cumplimiento del índice de adecuación de capital con base a la categorización de fondos. No obstante, si se realizara un escenario tomando en cuenta las características de la cartera con garantía hipotecaria, la ponderación de riesgos se vería beneficiada al establecer dicho indicador en límites superiores al 10%.



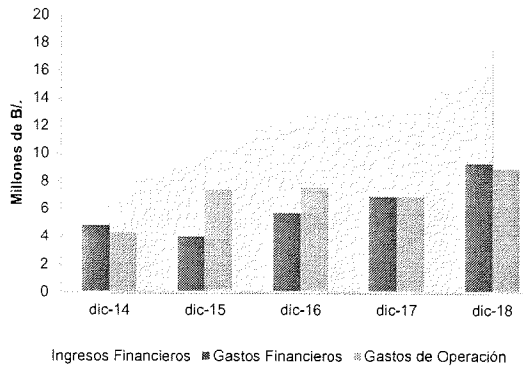
Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

### Resultados Financieros

Los ingresos financieros de Hipotecaria Metrocredit mostraron un crecimiento de B/. 5.2 millones (+40.2%), resultado de mayores colocaciones crediticias. Por otro lado, los gastos financieros reflejaron un aumento de B/. 2.4 millones (+35.11%), producto del pago de intereses por los de Bonos Hipotecarios que aumentaron en B/. 20.27 millones, por lo que el margen financiero bruto se situó en B/. 8.9 millones creciendo interanualmente en B/. 2.8 millones (+45.93%).

Aunado a lo anterior, el rubro de otros ingresos registró un incremento de B/. 374 miles (+21%), debido a mayores ingresos por motivos legales e intereses moratorios. Los gastos operacionales aumentaron interanualmente en B/. 2.02 millones (+29.31%) debido al aumento del gasto por honorarios profesionales, presentando una utilidad antes de impuestos de B/. 2.3 millones (+7.92%). Sin embargo, se registró una pérdida extraordinaria no recurrente de B/. 500 miles debido a la "quita" aplicada por BCT Bank a los fondos que la entidad tiene en dicho banco. Debido a esto, la utilidad neta después de impuestos y pérdidas extraordinarias se ubicó en B/. 1.56 millones, disminuyendo en B/. 391.30 miles (-20%), en comparación al año anterior (diciembre 2017: 1.95 millones).

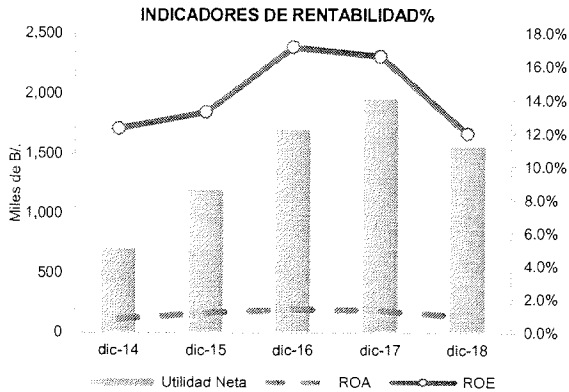
EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

### Rentabilidad

A diciembre 2018, la utilidad neta mostró un decremento interanual de 20% comparado con el año anterior, como resultado de la pérdida extraordinaria no recurrente. La eficiencia operativa presentó 80.2% el cual es menor al año anterior (diciembre 2017: 87.1%). Adicionalmente el patrimonio aumentó B/. 1.3 millones debido al cambio en la política de capitalización de utilidades del 70% al 80%. En este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) mostró una disminución al ubicarse en 11.98% (diciembre 2017: 16.58%). Por su parte, los activos aumentaron en B/. 19 millones y dada la disminución en la utilidad neta del periodo, la rentabilidad sobre activos (ROA) se ubicó en 0.92% mostrando una disminución respecto al año anterior (diciembre 2017: 1.3%).



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR



457

**Instrumentos calificados**

**Programa de Emisión de Valores Comerciales Negociables por US\$ 42 millones SMV 579-14. (FG-003-14).**

La emisión fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 579-14 del 25 de noviembre de 2014. Dicha emisión corresponde a un programa rotativo de Valores Comerciales Negociables por un monto de hasta US\$ 42 millones con un plazo de 360 días.

Características	
<b>Emisor:</b>	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Valores Comerciales Negociables Resolución SMV No. 579-14
<b>Monto de la oferta:</b>	US\$ 42,000,000
<b>Bonos en circulación:</b>	US\$ 34,573,000
<b>Plazo:</b>	360 días
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Entre julio 2018 y junio 2019
<b>Tasa de interés:</b>	Entre 6.5% y 6.75%
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Mensual
<b>Garantías:</b>	Los Valores estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía irrevocable constituido con Central Fiduciaria, S.A. conformado por créditos con garantías de hipotecas de propiedades de sus clientes o de efectivo, quedando claro que el efectivo podrá ser invertido en títulos valores. Los créditos con garantía hipotecaria tendrán un avalúo equivalente al 200% del importe de los VCNs, más 110% en pagarés emitidos y en circulación. Cuando los aportes sean en efectivo serán reconocidos a la par y por un valor nominal igual al valor de los VCNs emitidos y en circulación.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US\$ 28.04 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US\$ 61.5 millones. La cobertura del total de valores emitidos y en circulación de las series AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP, AQ, AR AS, AT, AU y AV fue de 111.91% en cesiones de préstamos y 256.85% en el valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas al fideicomiso. Por otro lado, las series AL, AM y AN se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la presente emisión:

Valores Comerciales Negociables (US\$ 42 millones) - a diciembre 2018							
Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US\$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AB	5,500,000	5,500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AC	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AE	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AD	2,000,000	2,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AG	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AF	3,000,000	2,997,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AI	600,000	600,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AH	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AJ	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AK	500,000	500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AL	5,000,000	5,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AM	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AN	3,360,000	3,360,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AO	1,000,000	1,000,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AP	1,000,000	995,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AQ	1,000,000	1,995,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AR	1,000,000	1,000,000	6.50%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AS	1,000,000	986,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AT	3,500,000	3,500,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AU	1,000,000	947,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
VCN's	US\$ 42 Millones	AV	500,000	93,000	6.75%	360 días	Central Fiduciaria
<b>TOTALES</b>			<b>35,060,000</b>	<b>34,573,000</b>			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

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

Para dicho programa, la emisión fue autorizada mediante la Resolución SMV No. 83-15 del 13 de febrero de 2015. La emisión corresponde a un Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios por un monto de hasta US\$ 45 millones, con un plazo de cuatro años.

Características	
<b>Emisor:</b>	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 83-15
<b>Monto de la oferta:</b>	US\$ 45,000,000
<b>Bonos en circulación:</b>	US\$ 18,350,000
<b>Plazo:</b>	4 años
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Entre marzo 2019 y febrero 2022
<b>Tasa de interés:</b>	Entre 7% y 8%
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Mensual
<b>Garantías:</b>	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria cedida al fideicomiso tiene un valor de US\$ 20.95 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso asciende a US\$ 42.6 millones. Con relación a la presente emisión, las series A, B, D, E, F, G y H tienen una cobertura establecida en cesiones de préstamos con garantía hipotecaria de 114.14% y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas fue de 232.05%. Las series I, J y K se encuentran en proceso de registro y cesión cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato de Fideicomiso. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US\$ 45 millones) - a diciembre 2018							
Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US\$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	A	9,000,000	4,970,000	7.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	B	7,000,000	5,880,000	7.25%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	D	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	E	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	F	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	G	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	I	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	J	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	K	1,000,000	1,000,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
<b>TOTALES</b>			<b>23,500,000</b>	<b>18,350,000</b>			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

-459-

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

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

Características	
<b>Emisor:</b>	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Hipotecarios Resolución SMV No. 423-16
<b>Monto de la oferta:</b>	US\$ 40,000,000
<b>Bonos en circulación:</b>	US\$ 39,096,000
<b>Plazo:</b>	Entre 2 a 4 años
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Entre julio 2018 y marzo 2022
<b>Tasa de interés:</b>	Entre 7% y 8%
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Mensual
<b>Garantías:</b>	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
<b>Información adicional:</b>	Al total de bonos por pagar se le eliminó la suma de B/. 100,000 que corresponde a un Bono de la misma empresa, el cual fue adquirido en noviembre 2017.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

El total del patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US\$ 36.6 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida asciende a US\$ 66.24 millones. A diciembre 2018, las series A, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W y X tienen una cobertura de 151.2% en cesiones de préstamos y la cobertura del valor de los avalúos de las propiedades hipotecadas cedidas fue de 273.2%. Las series Y, Z, AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI y AJ se encuentran en proceso de registro y cesión. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de cada una de las series de la emisión:

Bonos Hipotecarios (US\$ 40 millones) - a diciembre 2018							
Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US\$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	H	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	I	1,500,000	1,498,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	J	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	K	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	L	3,000,000	3,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	M	1,506,000	1,506,000	7.75%	3 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	N	1,500,000	1,500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	O	1,500,000	1,499,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	P	1,637,000	1,637,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	Q	1,023,000	1,023,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	R	777,000	777,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	S	723,000	723,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	T	630,000	630,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	U	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	V	1,200,000	1,200,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	W	650,000	650,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	X	600,000	600,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	Y	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	Z	2,000,000	2,000,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AA	700,000	700,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AB	4,000,000	3,980,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AC	2,000,000	1,978,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AD	300,000	300,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AE	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AF	500,000	465,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AG	500,000	500,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AH	1,000,000	985,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AI	1,500,000	1,345,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 40 Millones	AJ	500,000	100,000	7.00%	2 años	Central Fiduciaria
<b>Totales</b>			<b>39,746,000</b>	<b>39,096,000</b>			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

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

La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 30 de junio de 2017, modificada por el Acta de Junta Directiva del 29 de septiembre de 2017. La autorización fue por un monto de hasta US\$ 45 millones. Para dicho programa, la emisión fue autorizada por la SMV mediante la Resolución No. 697-17.

Características	
<b>Emisor:</b>	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Hipotecarios Resolución SMV 697-17
<b>Monto de la oferta:</b>	US\$ 45,000,000
<b>Bonos en circulación:</b>	US\$ 23,882,000
<b>Plazo:</b>	Entre 2 y 4 años
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Entre marzo 2020 y mayo 2023
<b>Tasa de interés:</b>	Entre 7.5% y 8% anual
<b>Periodicidad de pago de intereses:</b>	Mensual
<b>Garantías:</b>	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del emisor

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

A diciembre 2018, el patrimonio administrado por la Fiduciaria tiene un valor de US\$ 17.05 millones y el valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso totalizó US\$ 31.44 millones para la fecha de análisis. Las series se encuentran en proceso de registro y cesión, cumpliendo con los 180 días previsto en el contrato del Fideicomiso. En el siguiente cuadro se detallan cada una de las series de la presente emisión:

Bonos Hipotecarios SMV 697-17 (US\$ 45 millones) - a junio 2018							
Tipo de Papel	Emisión	Serie	Monto Aprobado (US\$ Millones)	Monto colocado	Tasas de Interés	Plazo	Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	A	2,000,000	2,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	B	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	C	1,000,000	499,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	D	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	E	2,000,000	1,996,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	F	100,000	45,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	G	250,000	250,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	H	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	I	500,000	500,000	8.00%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	J	650,000	650,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	K	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	L	550,000	550,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	M	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	N	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	O	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	P	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	Q	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	R	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	T	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	U	500,000	500,000	8.00%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	Y	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	S	1,000,000	1,000,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	V	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	W	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	X	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	Z	200,000	200,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AA	500,000	493,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AB	300,000	300,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AC	350,000	350,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AD	300,000	291,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AE	300,000	294,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AF	1,000,000	672,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AG	600,000	499,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AH	1,000,000	850,000	7.50%	4 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AI	500,000	500,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AJ	1,000,000	929,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AK	1,000,000	874,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
Bonos Hipotecarios	US\$ 45 Millones	AL	500,000	140,000	7.50%	2 años	Central Fiduciaria
<b>TOTALES</b>			<b>25,600,000</b>	<b>23,882,000</b>			

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

- 461 -

### Programa de emisión de Bonos por US\$ 70 millones SMV 179-19

La presente emisión fue autorizada por la Junta Directiva del emisor, según resolución adoptada el 14 de noviembre de 2018. La autorización fue por un monto de hasta US\$ 70 millones. Para dicho programa, la emisión se encuentra pendiente de autorización por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Características	
<b>Emisor:</b>	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Hipotecarios Rotativos
<b>Moneda:</b>	Dólares de Estados Unidos de América
<b>Monto de la oferta:</b>	US\$ 70,000,000
<b>Series y denominaciones:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro título), registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (USD1,000.00) o sus múltiplos de acuerdo a la demanda en el mercado. Se emitirá un macro título por cada serie que salga al mercado.
<b>Bonos en circulación:</b>	US\$ 0
<b>Plazo:</b>	Hasta 10 años
<b>Fecha de vencimiento:</b>	Para todas las series que se emitan la fecha de vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
<b>Garantías:</b>	Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con Central Fiduciaria, S.A. con avalúo equivalente al 150% del importe de la emisión. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S.A. y se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S.A. Adicionalmente al Fideicomiso se le agregarán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación.
<b>Pago de capital:</b>	Al vencimiento
<b>Redención anticipada</b>	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.
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del emisor
<b>Uso de los fondos:</b>	Capital de trabajo para expandir las operaciones de crédito del Emisor
<b>Fiduciario:</b>	Central Fiduciaria, S.A.

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

#### Uso de los fondos:

El producto neto de la emisión, USD 68,915,805.00 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.

#### Garantías y Respaldos:

Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso Paraguas de Garantía Irrevocable constituido con CENTRAL FIDUCIARIA, S.A., en beneficio de los tenedores Registrados de los bonos, a favor del cual se realizará la cesión de créditos hipotecarios, las cuales se detallan a continuación:

- 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 cincuenta por ciento (150%) de la suma del valor residual o saldo adeudado.
- 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 mismo sume ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
- Valores autorizados por la Superintendencia de Valores de Panamá de emisores distintos al propio fideicomitente, consistentes en bonos, bonos del Estado o valores comerciales negociables cuyo valor nominal o capital a ser pagado a su vencimiento sea el cien por ciento (100%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.
- Ganancias de capital, intereses, créditos y cualesquiera otros beneficios, derechos o acciones dimanantes de los bienes fideicomitados.
- Aportes en efectivo depositados en la cuenta bancaria de la FIDUCIARIA que éste indique, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.
- "Cualquier otro bien que se traspase al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente satisfacer la Cobertura de Garantías".

**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.

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 prorrata 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 treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención:

- i. Envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Fiduciario.
- ii. La publicación del comunicado público detallado en el numeral "(i)" dos diarios de circulación nacional por dos días consecutivos.

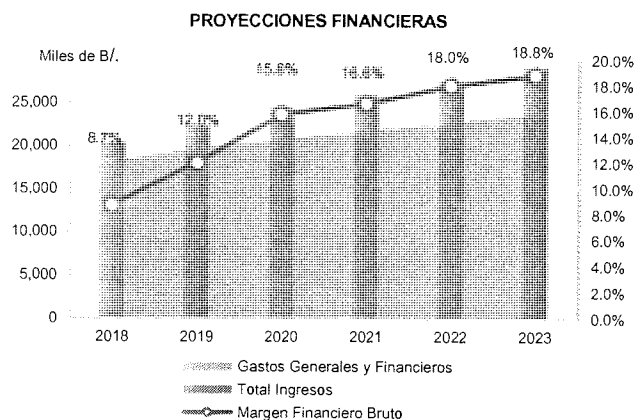
**Facultades de la Fiduciaria en caso de no pago de su remuneración:**

En materia de impagos, la Fiduciaria tendrá la facultad 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 del 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 Contrato de Fideicomiso.

**Proyecciones financieras**

Según las proyecciones financieras, el emisor muestra adecuados niveles de liquidez, por lo que la cobertura de intereses se considera suficiente para mantener el desempeño de Hipotecaria Metrocredit. Para el periodo de 2018 a 2023, la institución proyecta sus ingresos a través de intereses ganados, ingresos por gastos de manejo, intereses por plazos fijos, entre otros. Para el cálculo del crecimiento de los ingresos se estima un crecimiento interanual promedio de 7.4%, donde se estimó un aumento de los ingresos de 6.1% para el 2021, y para el 2022 el emisor espera generar ingresos por un total de B/. 29.1 millones para el año 2023.

Con respecto a los gastos generales y administrativos, la Financiera espera tener un crecimiento promedio interanual de 4.2% y para el 2019 se proyectó un aumento de 0.7%. Derivado de lo anterior, se espera que los ingresos proyectados sean suficientes para cubrir los gastos totales, manteniendo un indicador de margen financiero con una tendencia creciente, llevando a un crecimiento promedio proyectado de la utilidad de 22.3%. En este sentido, a diciembre 2018, el EBIT de la Financiera se situó en B/. 11.1 millones, mostrando una cobertura sobre el pago de intereses de 1.19 veces.



Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

En la evaluación del EBIT sobre los gastos financieros, presenta una cobertura promedio de 1.34 veces, con un mínimo de cobertura de 1.19 veces durante el 2018. Asimismo, la cobertura de servicio sobre la deuda promedio es de 1.16 veces, con una cobertura mínima de 0.91 veces en 2020 y 2021 debido a las amortizaciones de capital principalmente de VCN. Es importante mencionar que no se proyecta pagos a capital de parte de los bonos hipotecarios, ya que se estima un crecimiento neto en dichos instrumentos. A nivel de proyección total la cobertura es de 1.12 veces por lo que los saldo negativo de los años 2020 y 2021 se ve compensado con resultados positivos en el futuro.

463-

(En miles de B/.)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Totales
Ingresos por intereses	20,400	22,383	24,466	25,956	27,542	29,102	149,849
Ingresos por venta de inmuebles	90	125	175	225	275	325	1,215
<b>Ingresos totales</b>	<b>20,489</b>	<b>22,508</b>	<b>24,641</b>	<b>26,181</b>	<b>27,817</b>	<b>29,427</b>	<b>151,064</b>
Gastos	9,397	9,500	9,975	10,474	10,997	11,547	61,891
EBIT	11,092	13,008	14,666	15,707	16,820	17,879	87,958
Intereses	9,309	10,317	10,796	11,389	11,861	12,396	66,068
Amortización de capital	-	810	5,373	5,800	800	-	12,783
<b>Flujo de caja</b>	<b>1,783</b>	<b>1,881</b>	<b>-1,503</b>	<b>-1,482</b>	<b>4,159</b>	<b>5,483</b>	<b>10,322</b>
<b>EBIT/Intereses</b>	<b>1.19</b>	<b>1.26</b>	<b>1.36</b>	<b>1.38</b>	<b>1.42</b>	<b>1.44</b>	<b>1.33</b>
<b>EBIT/Servicio a la deuda</b>	<b>1.19</b>	<b>1.17</b>	<b>0.91</b>	<b>0.91</b>	<b>1.33</b>	<b>1.44</b>	<b>1.12</b>

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

-464-

**Anexos**

Balance General Hipotecaria Metrocredit (cifras en miles de B/)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Activos</b>	<b>87,208</b>	<b>103,644</b>	<b>124,528</b>	<b>150,849</b>	<b>169,865</b>
Disponibilidades	13,721	17,975	26,337	40,317	29,313
Inversiones	466	511	1,850	2,100	3,512
Préstamos brutos	70,121	82,161	93,545	104,531	131,677
Otros activos corrientes	265	469	646	1,681	1,970
Propiedades disponibles para la venta	18	81	79	50	626
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,449	1,414	1,444	1,441	1,485
Otros activos no corrientes	1,167	1,032	728	728	1,282
<b>Pasivos</b>	<b>81,501</b>	<b>94,668</b>	<b>114,717</b>	<b>139,061</b>	<b>156,817</b>
Sobregiros bancarios	2,180	2,652	12,171	9,653	10,409
Cuentas por pagar - proveedores	109	148	151	249	209
V.C.N por pagar	30,000	33,300	36,942	34,260	34,573
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	1,640	2,757	6,890	6,644	3,210
Otros pasivos corrientes	1,709	2,605	3,669	4,014	1,199
Bonos por pagar	25,250	31,231	31,038	61,061	81,328
Préstamos por pagar - bancos (no corriente)	737	864	4,901	4,983	0
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	19,875	21,112	18,954	18,197	25,889
<b>Patrimonio</b>	<b>5,708</b>	<b>8,977</b>	<b>9,911</b>	<b>11,788</b>	<b>13,047</b>
Capital en acciones	5,000	7,938	9,000	10,000	10,500
Utilidades no distribuidas	708	1,039	911	1,788	2,547
<b>Pasivos + patrimonio</b>	<b>87,208</b>	<b>103,644</b>	<b>124,628</b>	<b>150,849</b>	<b>169,865</b>
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas (Miles de B/)</b>					
<b>Ingresos financieros</b>	<b>8,197</b>	<b>11,103</b>	<b>13,712</b>	<b>13,013</b>	<b>18,244</b>
Intereses ganados	7,656	10,105	12,445	11,295	16,027
Ingresos - gastos manejo	415	486	566	625	757
Intereses ganados - plazos fijos	125	512	701	1,093	1,460
<b>Gastos financieros</b>	<b>4,783</b>	<b>3,960</b>	<b>5,680</b>	<b>6,890</b>	<b>9,309</b>
Intereses bancarios	109	93	0	0	0
Intereses financieros	265	180	554	1,269	1,571
Intereses de bonos	4,410	3,686	5,126	5,621	7,738
<b>Margen financiero bruto</b>	<b>3,414</b>	<b>7,143</b>	<b>8,032</b>	<b>6,123</b>	<b>8,935</b>
Otros ingresos	1,762	1,693	1,588	1,781	2,156
Gastos de provisión	0	0	0	0	0
<b>Margen operacional bruto</b>	<b>5,176</b>	<b>8,837</b>	<b>9,621</b>	<b>7,904</b>	<b>11,091</b>
Gastos de operación	4,259	7,359	7,545	6,881	8,897
<b>Margen operacional neto</b>	<b>916</b>	<b>1,477</b>	<b>2,075</b>	<b>1,023</b>	<b>2,193</b>
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	0	25	0	1,092	90
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>916</b>	<b>1,452</b>	<b>2,075</b>	<b>2,115</b>	<b>2,283</b>
Impuesto sobre la renta causado	214	260	377	161	220
Pérdida extraordinaria no recurrente	0	0	0	0	500
<b>Utilidad neta</b>	<b>702</b>	<b>1,192</b>	<b>1,698</b>	<b>1,954</b>	<b>1,563</b>

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR



-465-

Indicadores Financieros Hipotecaria Metrocredit	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Liquidez</b>					
Liquidez Inmediata	22.9%	25.3%	28.6%	34.5%	22.6%
Liquidez Mediata	23.7%	26.1%	30.6%	36.3%	25.3%
<b>Solvencia</b>					
Patrimonio sobre Activos	6.5%	8.7%	8.0%	7.8%	7.7%
Pasivo sobre Activos	93.5%	91.3%	92.0%	92.2%	92.3%
Patrimonio sobre Pasivo	7.0%	9.5%	8.6%	8.5%	8.3%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos	8.1%	10.9%	10.6%	11.3%	9.9%
Patrimonio sobre Pasivos Costeables	9.5%	12.7%	10.8%	10.1%	10.1%
Pasivo sobre Patrimonio	14.3	10.5	11.6	11.8	12.0
<b>Rentabilidad</b>					
ROE	12.3%	13.3%	17.1%	16.6%	12.0%
ROA	0.8%	1.2%	1.4%	1.3%	0.9%
Eficiencia operativa	82.3%	83.3%	78.4%	87.1%	80.2%
<b>Calidad de Activos</b>					
Morosidad de cartera	2.5%	0.7%	0.3%	0.2%	0.4%
Loan to value	47.8%	46.8%	45.9%	45.7%	48.7%
Garantías sobre cartera bruta	209.1%	213.9%	217.7%	218.9%	205.4%
<b>Márgenes de Utilidad</b>					
Margen Financiero Bruto	41.6%	64.3%	58.6%	47.1%	49.0%
Margen Operacional Bruto	63.1%	79.6%	70.2%	60.7%	60.8%
Margen Operacional Neto	11.2%	13.3%	15.1%	7.9%	12.0%
Margen de Utilidad Neta	8.6%	10.7%	12.4%	15.0%	8.6%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit/Elaboración: PCR

### ANEXO 3 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 de Valores de Panamá, S.A.

**Agente Colocador:** son los Puestos de Bolsa contratados por el emisor para la venta de valores Capital Assets Consulting Inc., Eurovalores, S.A. y Sweetwater Securities Inc.

**Agente de Pago, Registro y Redención:** 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. Central Fiduciaria, S.A. El Agente de Pago

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

**Bonos Globales o macrotítulos:** es el documento de deuda o pagare 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 Dolares de la aprobación de emisión por el regulador

**Monto de La Serie:** cantidad en dolares de la respectiva serie ofrecida al mercado

**Base de Calculo:** Base numerica utilizada para calcular el monto a pagar los intereses

**Resolución de Emisión:** aprobación mediante la cual el ente regulador aprueba 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 colocación de los valores, 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:** moneda de circulación reconocida y aceptada en la Rep de Panama, Dólares de los Estados Unidos de América.

**Emisión:** significa la oferta pública de valores reconocida y autorizada por el regulador mediante la Resolución otorgada SMVxx-19 del xx de xxxxxxx de 2019.

**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 bolsa.

**Fecha de emisión:** fecha en que surte activan 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.

**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 la información general del emisor 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.

**Macrotítulo o Título Global:**

**Tenencia indirecta:** ver el significado que se le atribuye en el punto A.12 .1 del presente prospecto informativo.

**Registro de tenedores:** ver el significado que se le atribuye en el punto A.12.1 del presente prospecto informativo.

**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 o 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:** en este caso Bonos de la Presente emisión.

**Eventos de Incumplimiento:** Se refiere a punto A.14 de la presente emisión de valores.

500,000	AK	VCN	579-14	04/15/2019	500,000	Central Fiduciaria
5,000,000	AL	VCN	579-14	05/14/2019	5,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AM	VCN	579-14	06/05/2019	1,000,000	Central Fiduciaria
3,360,000	AN	VCN	579-14	06/22/2019	3,360,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AO	VCN	579-14	07/05/2019	1,000,000	Central Fiduciaria
1,000,000	AP	VCN	579-14	09/29/2019	1,000,000	Central Fiduciaria

Para las otras series que se emitan el monto, la tasa de interés, la fecha de oferta, la fecha de emisión, la fecha de pago de interés, el período de pago y el vencimiento de la correspondiente serie, será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo. al menos con cinco días de anticipación con respecto a la fecha de oferta de la correspondiente serie a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Las fechas de emisión y vencimiento de cada serie la podemos ver en el punto VII A.2

La emisión tiene como garantía un fideicomiso de créditos con garantía hipotecaria al 200% del importe de la emisión y pagarés por el 110% de la misma.

Al 30 de septiembre de 2018 , a la empresa se le han aprobado las siguientes emisiones de Valores.(las cuales se mantienen vigentes)

Título Valor	Resolución de autorización de registro	Monto autorizado	Monto en circulación junio 2018	Monto en circulación Sept. 2018
Programa rotativo de VCNs	SMV 579-14 de 25 de noviembre de 2014	USD 42 Millones	USD30,813,000	USD30,972,000
Bonos Hipotecarios	SMV 83-15 de 13 de febrero de 2015	USD 45 Millones	USD22,328,000	USD22,343,000
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios	SMV 423-16 de 5 de julio de 2016	USD 40 Millones	USD39,956,000	USD39,904,000
Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios	SMV 697-17 de 22 de diciembre de 2017	USD 45 Millones	USD9,068,000	USD17,682,000

- Al 30 de septiembre de 2018 hay colocados 22,343,000 de esta emisión y hay una obligación de no hacer por parte del emisor en que no puede colocar mas de esta emisión luego de salir autorizada la emisión aprobada mediante Resolución SMV 697-17 del 22 de diciembre de 2017.

La emisión de VCNs ha disminuido 9.60% comparativo a diciembre de 2017.

La emisión de Bonos ha aumentado 30.9% comparativo a diciembre de 2017. Esto obedece a una estrategia de disminuir deuda a corto plazo y reemplazarla por deuda a largo plazo.

El endeudamiento del emisor alcanza 91.76% al 30 de septiembre de 2018. Al 31 de diciembre era de 92.19% un monto muy similar.

## **B.- CAPITAL ACCIONARIO:**

En reunión extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, con fecha 16 de septiembre de 2010 se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a 3,000 acciones con valor de USD1, 000 cada una, tal como consta en la Escritura Pública No. 21,946 de 19 de noviembre de 2010, debidamente inscrita en el Registro Público el 24 de noviembre de 2010.

En acta del 8 de junio de 2012 se aprobó aumentar el capital a 8 millones de dólares, divididos en 8,000 acciones comunes con un valor nominal de Mil (1,000) dólares cada una. Esta acta se protocolizó en Escritura Pública N°12,387 del 5 de junio de 2015, inscrita en el registro Público el 23 de junio de 2015 en el Folio 293941 , Asiento No. 3 aumento de capital social o fundacional.

En acta de accionistas del 4 de junio del año 2015 se aprobó aumentar el capital a 13 millones de dólares, divididos en 13,000 acciones comunes con un valor nominal de Mil (1,000) dólares cada una. Esta acta se protocolizó en Escritura Pública N°13,027 del 8 de junio de 2012, inscrita en el registro Público el 11 de junio de 2012 a la Ficha 293941 y Documento 2188996.

El Emisor, debido a que su principal accionista efectuó aportes extraordinarios a capital, logró al 31 de diciembre de 2014 un capital pagado de USD5,000,000.00 (5,000 acciones). No existía un compromiso formal de aumentar el capital, no obstante el accionista único se propuso a alcanzar la suma de USD8 millones de capital pagado al 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2016 el capital pagado incrementó en USD1,062,000,000.00 en efectivo o sea un 13.38% durante el año, para alcanzar un monto de USD9,000,000.00,

Al 31 de diciembre de 2017 el capital pagado se incrementó en USD 1 Millón en efectivo o sea un 11.11% durante ese año, para llegar a un monto de USD 10 Millones, el tercer trimestre del año 2018 se capitalizaron USD100,000.00, para llegar a USD10,100,000.00.

El único accionista pretende seguir aumentando el capital pagado en efectivo durante el año 2018 a USD 10.5 millones, y en años sucesivos, continuar capitalizando la empresa.

No existen acciones suscritas y no pagadas al 30 de septiembre de 2018.

No hay acciones en tesorería, ni derechos preferentes de compra. La empresa tiene un solo accionista.

A continuación detalle del aumento del capital del año 2004 a la fecha

AÑO	CAPITAL PAGADO
2004	225,000
2005	500,000
2006	500,000

-394-

2007	820,000
2008	1,300,000
2009	1,500,000
2010	1,860,000
2011	2,260,000
2012	3,045,000
2013	4,000,000
2014	5,000,000
2015	7,938,000
2016	9,000,000
2017	10,000,000
2018-Septiembre 30	10,100,000

**C.- PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DE LA SOLICITANTE:**

Dado que no se trata de una oferta pública de acciones y que a juicio del solicitante no se considera de importancia el suministro de esta información, la misma no se consigna. En todo caso de ser de interés del público inversionista, la información está disponible en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá donde existe un expediente contentivo de la misma.

**D.- DESCRIPCION DEL NEGOCIO.**

**1. Giro Normal del Negocio**

HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A es una institución financiera no Bancaria con políticas de préstamos establecidas, que a partir del año 2008 otorga préstamos personales con la garantía hipotecaria con plazos de hasta 150 meses.

El 98.74% de la cartera total de préstamos está conformada con hipotecas sobre bienes inmuebles, debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público.

El 1.26% restante de su cartera, corresponde a préstamos personales a jubilados, con hasta 72 meses de plazo por descuento directo de su cheque de pensión de jubilación de la Caja de Seguro Social.

La mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses y el 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Ningún cliente representa más del 1% de los ingresos totales de la empresa.

Los parámetros considerados para otorgar un crédito son los siguientes:

- 1- Salario
- 2- Edad de la persona
- 3- Posibilidades de repago
- 4- Referencias de Crédito
- 5- Avalúo de la propiedad.

La tasa de interés a cobrar depende del análisis de crédito y riesgo. Mientras más el riesgo, más baja la tasa. El promedio es de 12% agregado.

El Emisor no ha sido sancionado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o la Bolsa de Valores de Panamá.

El Emisor luego de una estrategia de mercadeo bien estructurada, mantiene una campaña publicitaria a través de televisión, Emisoras de radio regionales y vallas de carretera. Completa la estrategia de mercadeo las visitas de prospección personales efectuadas por las ejecutivas de la empresa en las diferentes ciudades y áreas aledañas donde están ubicadas sus sucursales.

La solicitante está regida por las reglamentaciones de la Ley No.42 de 23 de julio de 2001 que regula el funcionamiento de las empresas financieras en la República de Panamá, a través de la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

## 2. Descripción de la Industria.

La industria de las financieras es altamente competitiva debido a que la mayoría de las empresas financieras tienen como mercado objetivo a: empleados del sector público y privado, jubilados, pequeñas y medianas empresas, este mercado es también abordado por la banca local, lo que crea mayor presión de competencia. Dicha competencia se centra en las tasas de interés, las políticas de garantía, el apetito de riesgo de la empresa y la agilidad del servicio que puedan ofrecer.

Al 31 de diciembre de 2017 existían 180 empresas financieras autorizadas por el Ministerio de Comercio e Industrias. No obstante, se carece de información consolidada y actualizada de las Financieras en Panamá, hecho por el cual no se puede emitir una opinión objetiva y veraz en relación a la posición del Emisor dentro de la industria y comparativos frente a sus pares similares.

Además como se ha mencionado anteriormente, Hipotecaria Metrocredit, S.A., es una financiera de nicho con particularidades que la hacen casi única en el mercado de la República de Panamá.

A continuación se presentan los Estados Financieros del conjunto de las empresas financieras que operan en la República de Panamá con cifras suministradas por la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

**Cuadro No.1**  
**Ministerio de Comercio e Industrias**  
**Dirección General de Empresas Financieras**  
**Balance de Situación de las Empresas Financieras**  
**Año 2016**  
**(en Balboas)**

<b>ACTIVOS</b>		<b>PASIVOS</b>	
Efectivo y caja	1,612,388	Cuentas y Efectos por Pagar	256,051,783
Depósitos en Banco	164,694,328		
Cuentas y efectos por cobrar	104,875,160		
Inventario	79,440	<b>PRESTAMOS</b>	
<b>PRESTAMOS</b>		Bancos	331,738,748
Hipotecarios	116,239,924	Sobregiros	31,575,628

-3915-

Vehículos	13,187,282	Otras Entidades Financieras	34,250,856
Garantías Prendarias	1,513,423		
Bonos y Acciones	0		
Personales	1,093,271,040	Particulares	4,460,501
Sector Comercial	88,986,236	Accionistas	270,180,914
Otras Garantías	206,219,232	Organismos internacionales	1,858,494
<b>Menos: Intereses no devengados</b>			
Reserva Ctas. Malas	44,364,376	Cuentas y Gastos Acumulados	29,814,084
Comisiones Diferidas	4,029,033	Impuestos por pagar	9,978,769
<b>Inversiones: Bonos Gov. Panamá</b>			
Bonos Privados	4,665,038	Otros pasivos	290,116,337
Acciones	37,791,661	<b>TOTAL DE PASIVO</b>	<b>1,260,026,114</b>
Otras	1,950,778		
<b>Mobiliarios y Equipos</b>			
Terrenos Mob. Equipos y Mejoras	25,804,566	Capital Pagado	199,607,154
Bienes Inmuebles	3,679,124	Capital Adicional	58,024,085
Bienes Muebles	1,681	Utilidades Retenidas	243,791,725
Equipo Rodante	4,688,861	Impuesto Complementario	-2,560,941
Otros Activos	3,457,669	Reservas de Capital	1,785,383
<b>Menos:</b>		Déficit o superávit	-60,368,360
Depreciación Acumulada	26,895,145	Otras Reservas	5,362,051
Equipo en Arrendamiento Financ.	40,322,960		
Cuentas Pagadas por Adelantado	7,073,798	<b>TOTAL DE CAPITAL</b>	<b>445,641,097</b>
Otros Activos	38,280,258		
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1,705,667,211</b>	<b>TOTAL DE PASIVOS Y CAPITAL</b>	<b>1,705,667,211</b>

Fuente: Dirección de Empresas Financieras/MICI. Esta información variará a medida que los regulados presenten los estados financieros correspondientes al año 2016. Información recabada de las empresas financieras a través de sus Estados Financieros. Fecha de actualización 5 de octubre de 2015

**Cuadro No.2**  
**Ministerio de Comercio e Industrias**  
**Dirección General de Empresas Financieras**  
**Ingresos y Gastos de las Empresas Financieras**  
**Año 2016**  
**(en balboas)**

<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>257,494,527</b>
Ingresos por intereses / préstamos y financiamiento otorgados	206,300,023
Comisiones recibidas	31,266,562
Ingresos por dividendos...	704,078
Ingresos por arrendamiento financiero	



Intereses	2,259,325
Amortización	0
Otros cargos	0
Reintegro de reservas para cuentas malas	8,832
Indemnización de seguros	0
Otros ingresos	16,955,707
<b>TOTAL DE GASTOS</b>	<b>195,356,608</b>
Intereses pagados sobre financiamiento recibido	55,993,346
Comisiones pagadas sobre préstamos	2,830,682
Sueldos y salarios	14,133,724
Salarios y prestaciones laborales	18,771,316
Cuota patronal Seguro Social	2,420,169
Cuota seguro educativo	218,155
Riesgo Profesionales	26,058
ALQUILERES :	
Edificios	329,660
Maquinarias y equipos	73,727
Terrenos	0
Otros	6,457,548
Comisiones bancarias	1,103,443
Primas de seguro pagados	2,409,945
Honorarios profesionales	11,542,349
Gastos de representación	245,466
Transportes y viajes	2,418,088
Cuotas y suscripciones	385,689
Anuncios y propagandas	4,886,592
Atenciones a clientes	388,559
Fotocopias	18,134
Agua	462
Energía eléctrica	682,199
Luz Agua y Teléfono	2,135,234
Teléfono	315,123
Aseo	329,856
Timbres y Sellos	472,702
Impuestos municipales	239,346
Impuestos nacionales	459,705
Otros Impuestos	3,919,524
IT B M S	278,696
Útiles de oficina	1,130,467
Mantenimiento y reparación	1,581,548
Combustibles y lubricantes	171,224
Gastos notariales	1,250,409
Dieta de directores	294,990

-396-

Perdida en venta de activos fijos	750,951
Donaciones y contribuciones	924,463
Cuentas Malas	29,135,927
Gastos misceláneos	2,663,494
Gastos de depreciación	3,800,931
Servicios profesionales	8,879,965
Servicios de descuentos	1,069,451
Arrendamiento financiero	208,570
Otros gastos	10,008,721
<b>TOTAL DE UTILIDADES O PERDIDA EN EL PERIODO</b>	<b>62,137,919</b>
<b>MENOS : IMPUESTO / RENTA</b>	<b>12,445,224</b>
<b>IMPUESTO COMPLEMENTARIO</b>	<b>-187,879</b>
<b>DIVIDENDOS NO DISTRIBUIDOS</b>	<b>-194,320</b>
<b>DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS</b>	<b>2,163,782</b>
<b>TOTAL UTILIDADES RETENIDAS</b>	<b>47,911,112</b>
<b>DÉFICIT O SUPERÁVIT AL INICIO AÑO</b>	<b>3,477,907</b>
<b>DÉFICIT O SUPERÁVIT AL FINAL AÑO</b>	<b>51,418,301</b>

Fuente: Dirección de Empresas Financieras Actualizado: Posterior a los cuatro meses siguientes del cierre del periodo fiscal año 2016 Supervisado: Amílcar A. Abrego C. – Director de Empresas Financieras

**Cuadro 3**  
**Ministerio de Comercio e Industrias**  
**Dirección General de Empresas Financieras**  
**Empresas Financieras Autorizadas y Revocadas**  
**Año 2017**

<b>PROVINCIA</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>COCLE</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>COLON</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>CHIRIQUI</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
<b>HERRERA</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>LOS SANTOS</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>PANAMA</b>	<b>147</b>	<b>156</b>	<b>158</b>
<b>VERAGUAS</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>167</b>	<b>178</b>	<b>180</b>

Fuente: Dirección General de Empresas Financieras/MICI

**Competidores del Emisor:**

Los principales competidores del Emisor son los bancos de licencia general domiciliados en la República de Panamá, y financieras tales como Corporación El Sol, Financiera Govimar, Financomer, Colfinanzas y otras.

No obstante en el rubro de préstamos con garantía hipotecaria el Emisor se encuentra entre los líderes en este segmento por su especialidad..

No nos es posible indicar cuál es la cuota del mercado de cada uno, ni el tamaño total del mercado ya que esta cifra no se encuentra disponible en la Dirección Nacional de Financieras o no es pública. Además por la naturaleza intrínseca del negocio del Emisor, es un negocio muy sui generis ya que el 98.74% de su cartera corresponde a préstamos personales con garantía hipotecaria, y 1.26% préstamos a jubilados de la Caja de Seguro Social.

Ninguna empresa competidora tiene un giro de negocios similar al del Emisor, que podamos considerar un competidor directo.

### **3. Principales Mercados donde compete.**

El segmento del mercado donde participa Hipotecaria Metrocredit, S.A. es el de préstamos personales con garantía hipotecaria (98.74% de su cartera) y préstamos a jubilados con descuento directo de la Caja de Seguro Social (1.26% de la cartera). Esta es una financiera de nicho.

La mayor exposición de las instituciones financieras está basada en el riesgo crediticio. En este sentido, la cartera de créditos de Hipotecaria Metrocredit, S.A. posee un enfoque estratégico orientado al mercado hipotecario, esto demuestra un perfil más conservador al contar con las hipotecas como garantía, las cuales están debidamente documentadas e inscritas en el Registro Público.

Para el Emisor toda persona que tenga una casa, buen salario y buenas referencias de crédito es un cliente potencial. El Emisor no toma en consideración donde trabaja el cliente (si es sector público o privado) ya que al final quien paga el préstamo es la casa.

El Emisor tiene 15 oficinas o centros de captación de Préstamos en Chitré, Santiago, Penonomé, David, Aguadulce, La Chorrera, Bugaba, Vista Alegre (Arraiján) y Cerro Viento (Ciudad de Panamá), Las Cumbres y Río Abajo en Panamá (Balboa), Coronado, Betania y 24 de diciembre (Panamá Este) y el Centro de Captación de Las Tablas. Todos los préstamos son procesados y autorizados en la Casa Matriz de Panamá, por lo tanto no hay estadísticas de colocaciones por oficina.

Ningún crédito (4,567 préstamos hipotecarios) representa siquiera el 1% del monto total de colocaciones de la empresa (USD124,142,450). El monto promedio por préstamo hipotecario al 30 de septiembre de 2018 es de USD26,857.08. Hay 40 hipotecas cedidas a bancos por un monto de USD3,725,000 y 3358 hipotecas por USD215,646,924 garantizando las emisiones de VCNs y bonos por USD110,901,000 lo que representa 1.94 veces el saldo por este rubro. Hay un monto de más de 989 hipotecas por más de USD9 millones a la fecha que están en preparación de registro y otras no garantizan obligación alguna. El monto total de hipotecas dadas en garantías equivale a 2.09 veces el monto de la cartera de préstamos. El riesgo está muy diversificado, cada préstamo representa el 0.0002163 de la cartera de acuerdo a los estados financieros auditados al 30 de septiembre de 2018.

No es posible definir cuál es la concentración geográfica de los préstamos del Emisor ya que todos las oficinas son Centros de Captación de Préstamos, los cuales se aprueban y desembolsan en la Casa Matriz. No obstante según información del Emisor, la oficina de David es la mayor captadora de préstamos hipotecarios y luego la oficina de Penonomé.

La solicitante está regida por las reglamentaciones de la Ley No. 20 de 24 de noviembre de 1996 que regula el funcionamiento de las empresas financieras en la República de Panamá, a través de la Dirección de Empresas Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

**4. Otros**

- a.- el negocio del Emisor no depende de las condiciones climáticas
- b.- no hay materia prima que afecte este negocio
- c.- el Emisor tiene un equipo de ventas en cada centro de captación de préstamos y además se apoya en una fuerte campaña publicitaria a través de televisión, radio y vallas de carretera.
- d.- el Emisor no es dependiente ni de patentes ni licencias industriales.
- e.- bases en que se apoya para declaraciones sobre posición competitiva-no aplica
- f.- el Emisor está regulado y supervisado por la Dirección Nacional de Financieras del Ministerio de Comercio e Industrias.

**5. Restricciones Monetarias**

No existe ninguna ley o decreto que imponga restricciones monetarias al Emisor.

**6. Litigios Legales**

El Emisor no tiene litigios legales pendientes, salvo aquellos que se deriven de sus operaciones ordinarias, en cuyo caso no tienen relevancia para con el cumplimiento de las obligaciones de la empresa. Los asesores legales certifican que Hipotecaria Metrocredit, S.A., no tiene, ni como demandante ni como demandada, litigios legales relevantes, ni dentro del giro normal de sus actividades, ni fuera de él, que puedan incidir mayormente en sus operaciones.

**7. Sanciones Administrativas**

El Emisor no ha sido sancionado administrativamente por la Superintendencia del Mercado de Valores o por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**E.- ESTRUCTURA ORGANIZATIVA:**

El Emisor no forma parte de un grupo

**F.- PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS:**

Al 30 de septiembre de 2018 existen inversiones en locales, y equipos de oficina y rodante, tanto en la casa matriz, como en las Centros de Captación de Préstamos por un monto neto después de depreciación y amortización de USD1,441,356 tal y como aparece en la Sección A-2 del presente prospecto.

Las mismas se encuentran libres de gravámenes.

**G.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS:**

Este rubro no es aplicable por la naturaleza de las operaciones de la solicitante, por lo que no se hace referencia al mismo.

**H.- INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS:**

Este rubro no es aplicable por la naturaleza de las operaciones de la solicitante, por lo que no se hace referencia al mismo.

## VIII.- ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A.- LIQUIDEZ:

La liquidez de un negocio en su forma más simple mide la capacidad del mismo en cumplir en todo momento con las obligaciones que requieran desembolsos de efectivo. La empresa mantiene un control constante de sus activos y sus pasivos y ajusta estas posiciones en función de los requisitos cambiantes de liquidez.

Para el período correspondiente al tercer trimestre del año 2018, la empresa registró activos circulantes por un monto de USD 44,630,115 lo cual consideramos adecuado, ya que representa una disminución de 10.07% vs las cifras reportadas al 30 de junio de 2018 y 14.17% menor al 31 de diciembre de 2017.

El efectivo representó USD 28,187,310, una disminución del 13.53% (aproximadamente USD 4.4 millones) vs el 30 de junio de 2018 producto sobre todo de una importante disminución en los sobregiros por pagar y préstamos bancarios por pagar por un monto aproximado a USD 7.2 millones. La cartera de préstamos (a corto y largo plazo) aumentó un monto de USD 7.2 millones aproximadamente, o un 6.13% vs el trimestre precedente, lo que es el área más productiva de la empresa.

Los activos circulantes representan el 27.67 % del total de activos, el restante 72.33% está representado por préstamos por cobrar clientes con vencimiento a más de 1 año 68.00%, propiedad, mobiliario y equipo de oficinas 0.90%, inversiones en acciones y bonos 1.49% otros activos representan el restante 1.93%, del total de activos. La porción a más de doce meses de los préstamos por cobrar se incluyen en el rubro de otros activos.

Es importante destacar que los préstamos con vencimiento a más de 1 año representan 68.00% del total de activos, rubro que creció vs el año 2017 en 21.34%. El total de la cartera de préstamos por cobrar es de USD124,142,450 o sea 76.95% del total de los activos de la empresa.

El total de los activos asciende a USD161,318,612 y representa un aumento de USD2,962,177 o un 1.87% vs el trimestre terminado el 30 de junio de 2018, siendo los motores de este crecimiento el aumento en la colocación de créditos representando 76.95% del total de activos; en el período también se dio una disminución del efectivo por aproximadamente USD 4.4 millones, dinero que se utilizó también para financiar nueva cartera y disminución de algunos pasivos. Este total de activos representan 6.94% de aumento sobre el año terminado el 31 de diciembre de 2017.

### A continuación cuadro indicando la distribución de los activos para los años 2015 a septiembre de 2018

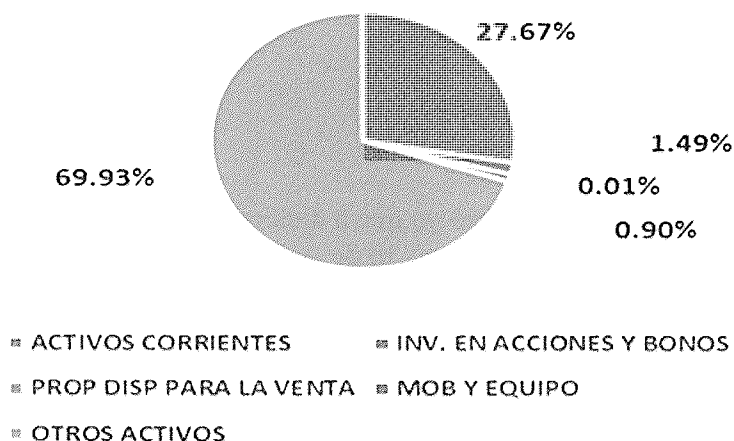
	2015	2016	2017	septiembre 2018
<b>Disponibilidades</b>	17.30%	21.10%	26.73%	18.79%
<b>Inversiones</b>	0.50%	1.50%	1.39%	1.49%
<b>Préstamos brutos</b>	79.30%	75.10%	69.30%	76.95%
<b>Otros activos corrientes</b>	0.50%	0.50%	1.11%	1.24%

-398-

Prop. dispon. para la venta	0.10%	0.06%	0.03%	0.01%
Prop. Mob y equipo	1.40%	1.20%	0.96%	0.90%
Otros activos no corrientes	1.00%	0.60%	0.48%	0.62%
Total Activos%	100%	100%	100%	100%
Tota Activos Miles de USD	103,644	124,628	150,849	161,319

A continuación cuadro indicando la distribución porcentual de los activos del Emisor al 30 de septiembre de 2018.

### DISTRIBUCION DE ACTIVOS SEPTIEMBRE 2018



Fuente: Estados financieros del emisor

Los pasivos en su totalidad alcanzaron la suma de USD 148,038,558 un 1.78% mayor que el trimestre correspondiente al 30 de junio de 2018, y 6.46% mayor al 31 de diciembre de 2017 desglosándose el monto así: Pasivos Corrientes USD 36,616,530 o sea 24.73% del total de pasivos, que a su vez tuvo un aumento de 6.53% vs el 30 de junio de 2018 y 15.69 % menor vs el 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2017 los pasivos corrientes representaban 31.23% del total de pasivos y a septiembre de 2018 este rubro representa 24.73% Los VCNs por pagar aumentaron 0.52% o USD159,000.00 vs el trimestre anterior.

El pasivo a largo plazo, disminuyó en 0.59% vs el trimestre anterior, ya que al 30 de junio de 2018 el monto de los mismos fue de USD 88,397,789 al 30 de junio de 2018 vs 87,874,173 en el presente trimestre. Este aumento bedece sobre todo a un aumento en la colocación de bonos por USD 8,677,000 o un 12.18%, los sobregiros disminuyeron USD4,613,804 o 36.74%, y los préstamos bancarios disminuyeron USD 4,586,812 o 100%.

Los otros pasivos aumentaron en USD874,122 o 3.86%.

A continuación cuadro indicando la distribución de los pasivos para los años 2015 a septiembre de 2018

	2015	2016	Diciembre 2017	Septiembre 2018
Sobregiros Bancarios	2.8%	10.6%	6.94%	5.37%
CxP Proveedores	0.2%	0.00%	0.18%	0.17%
VCN pagar	35.2%	32.2%	24.64%	20.92%
Prest. Pagar	3.8%	10.3%	8.36%	2.90%
Otros Pasivos corrientes	2.8%	3.2%	1.64%	0.74%
Bonos pagar	33.0%	27.1%	43.91%	53.99%
Otros pasivos no corr.	22.3%	16.6%	14.33%	15.91%
Total Pasivos %	100%	100%	100%	100%
Total Pasivos Miles USD	94,668	114,717	139,061	148,039

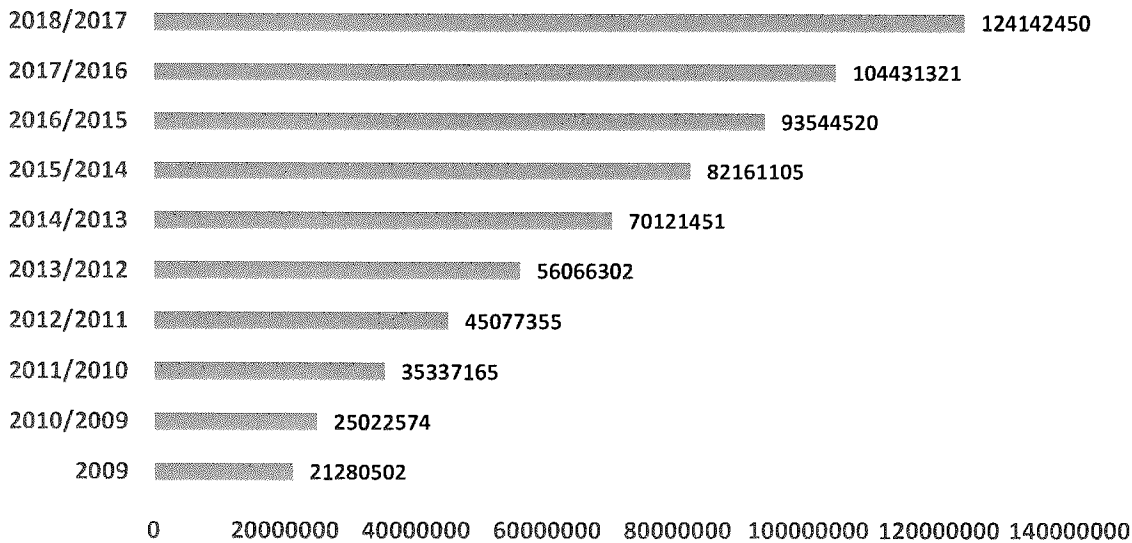
Al 30 de septiembre de 2018 la relación corriente desmejoró ya que a diciembre de 2017 era 1.20 y al 31 de marzo de 2018 era 1.28, al 30 de junio de 2018 era de 1.44 y al 30 de septiembre de 2018 es de 1.22 tal y como se aprecia en la tabla a continuación

#### Relación corriente

Diciembre 2017	Marzo 2018	Junio 2018	Septiembre 2018
1.20	1.28	1.44	1.22

A continuación gráfico detallando el crecimiento de la cartera para los años 2009-septiembre 2018

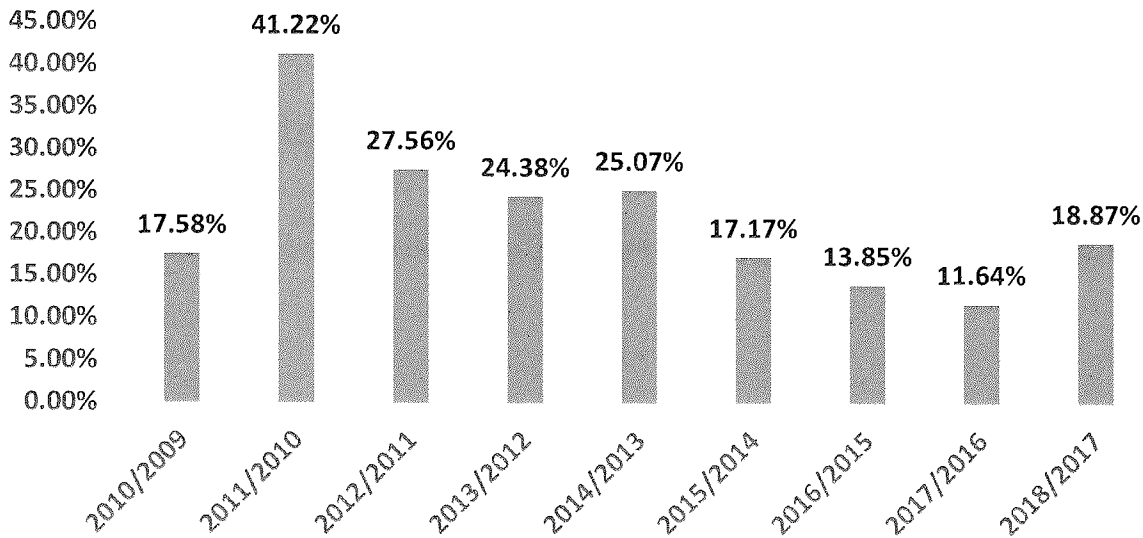
### CRECIMIENTO DE LA CARTERA AÑOS 2009 SEPT 2018 EN USD



Fuente: estados financieros del Emisor

A continuación gráfico detallando el crecimiento porcentual de la cartera para los años 2009-septiembre 2018

### INCREMENTO PORCENTUAL DE LA CARTERA AÑOS 2010 A SEPTIEMBRE 2018



Fuente: estados financieros del Emisor

Siendo la cobranza de sus préstamos, la fuente de repago de la emisión, y un indicativo de eficiencia operativa, a continuación presentaremos un cuadro conteniendo un análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar comparativo para los años 2017 y septiembre de 2018.



Es importante mencionar que cuando el préstamo pasa de 180 días, el mismo pasa al departamento legal para su demanda y posterior ejecución, por lo tanto no hay reservas ni castigos, ni cuentas malas porque la garantía es hipotecaria. Solo hay cuentas atrasadas en un momento dado. La empresa no establece provisión para cuentas incobrables, sino que carga al gasto de cuentas incobrables el saldo de la cuenta al momento en que esta se produzca. De hecho no se establece ni se mantiene una provisión para estas cuentas, ya que los préstamos están garantizados con bienes inmuebles que excede al menos en 3 a 1 el valor del crédito.

Análisis de morosidad de los saldos de los préstamos netos por cobrar al 30 de **septiembre** de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.

<b>Detalle</b>	<b>Dic 2017</b>	<b>%</b>	<b>Septiembre 2018</b>	<b>%</b>
<b>Corriente</b>	103,905,099	99.18	123,076,478	99.14
<b>30 días</b>	385,873	0.35	443,355	0.36
<b>60 días</b>	219,009	0.21	287,579	0.23
<b>90 días</b>	107,290	0.11	180,898	0.15
<b>120 días</b>	146,006	0.15	154,140	0.12
<b>Totales</b>	<b>104,763,277</b>	<b>100.00</b>	<b>124,142,450</b>	<b>100.00</b>

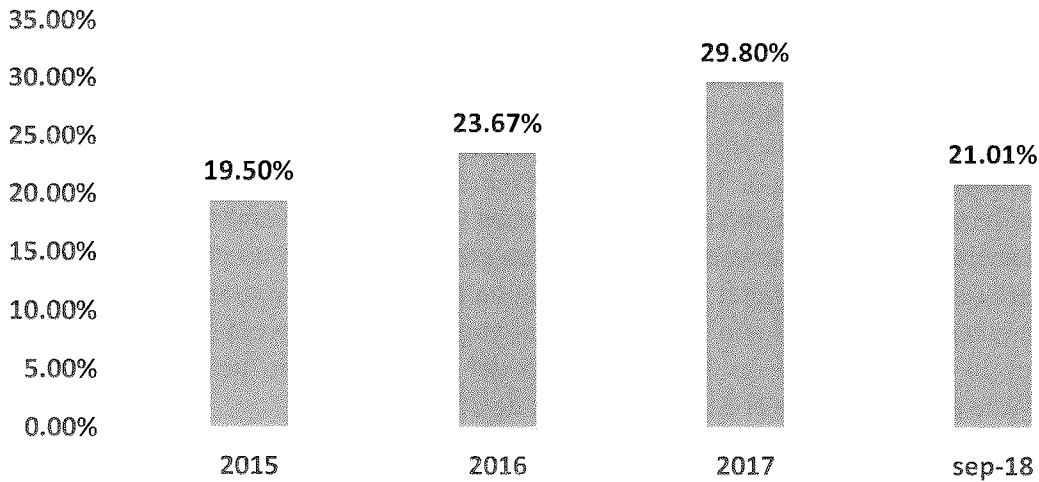
Fuente: estados Financieros del Emisor

A continuación detallamos la cobrabilidad de la cartera de préstamos por cobrar en plazos dentro de un año así:

	<b>Septiembre 2018</b>	<b>%</b>	<b>Diciembre 2017</b>	<b>%</b>
<b>Porción corriente hasta 360 días</b>	<b>14,440,890</b>	<b>11.63</b>	<b>14,120,860</b>	<b>13.48</b>
<b>Porción no corriente más de 361 días</b>	<b>109,701,560</b>	<b>88.37</b>	<b>90,462,417</b>	<b>86.52</b>
<b>Totales</b>	<b>124,142,450</b>	<b>100.00</b>	<b>104,763,277</b>	<b>100.00</b>

A continuación gráfico mostrando la liquidez basada en Fondos Disponibles /Pasivos Costeables.

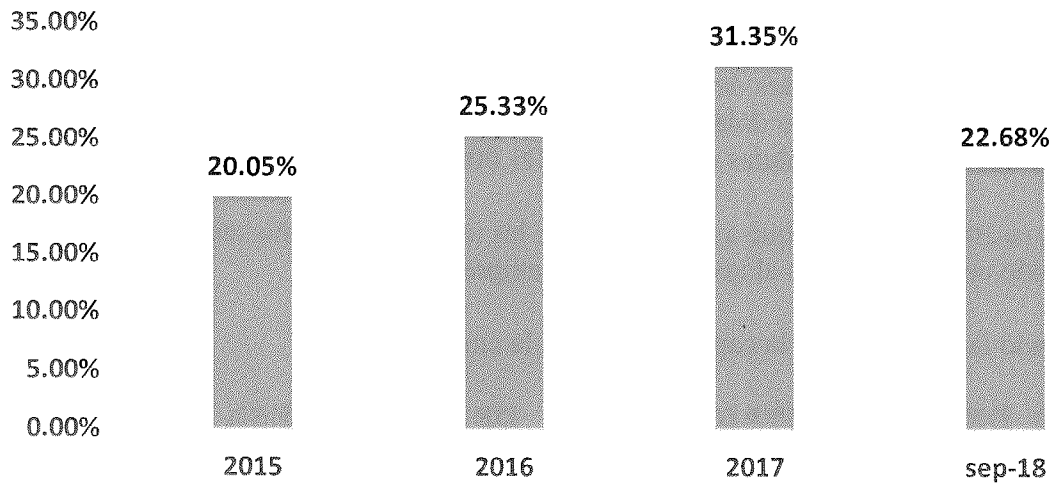
### LIQUIDEZ



Fuente: estados financieros de Emisor

### Indice de Liquidez basado en Fondos Disponibles + Inversiones / Pasivos costeables

### LIQUIDEZ 2



Fuente: estados financieros del Emisor

### Indicadores de solvencia

	2016	Sept 2017	Dic 2017	Septiembre 2018
Patrim./activos	8%	7.7%	7.8%	8.23%
Patrim./cartera	10.6%	11.0%	11.3%	10.70%

Fuente: estados financieros del Emisor

### B.-RECURSOS DE CAPITAL:

En mayo del año 2005 se pasa de tener un capital de USD225,000 a USD500,000, debido a la capitalización de utilidades y cuentas por pagar a los accionistas. La empresa aumentó su capital pagado a una suma de B/820,000.00 en el año 2007.

En reunión extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, de 16 de septiembre de 2010, se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a 3,000 acciones con valor de USD1,000 cada una, tal como consta en la Escritura Pública No.21,946 de 19 de noviembre de 2010, inscrita el 24 de noviembre de 2010.

La empresa aumentó su capital pagado a una suma de USD 1, 860,000 en efectivo en el cuarto trimestre del año 2010, y su relación de apalancamiento en ese momento era de 11.68 veces vs. 13.38 a diciembre 31 de 2009.

Al 31 de diciembre de 2011 el accionista de la empresa hizo aportes en efectivo, que llevan el capital pagado a USD2,260,000, y al 31 de diciembre de 2012, el capital pagado alcanza un monto en efectivo de USD3,045,000. Producto de diversos aportes en efectivo durante el año 2013, el capital pagado de la empresa alcanzó un monto de USD4,000,000.00, y para el 31 de diciembre de 2014 el monto del capital pagado alcanzó la suma de USD5,000,000.00, o sea un 25% de aumento sobre el 31 de diciembre de 2013.

Para el año 2015 el capital pagado en efectivo alcanzó la suma de B/.7,938,000.00 o sea un aumento de 58.76%.

Para el año 2016 el capital pagado en efectivo es de USD9,000,000.00 , lo que representó un aumento de 13.38% de crecimiento en el año.

A diciembre de 2017 el capital pagado en efectivo se es de USD 10,000,000.00, y en el tercer trimestre del año 2018 se capitalizaron USD100,000.00 en efectivo, cifra que se pretende aumentar en el cuarto trimestre del año.

En acta del 8 de junio de 2012 se aprobó aumentar el capital social autorizado a USD8 millones. Esta acta se protocolizó en Escritura Pública N°13,027 del 8 de junio de 2012, inscrita en el registro Público el 11 de junio de 2012 a la Ficha 293941 y Documento 2188996.

En acta de la Reunión Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, el 5 de junio de 2015 se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a trece millones de dólares (USD13,000,000.00) dividido en trece mil (13,000) acciones comunes con un valor nominal de mil dólares cada una )USD1,000.00).

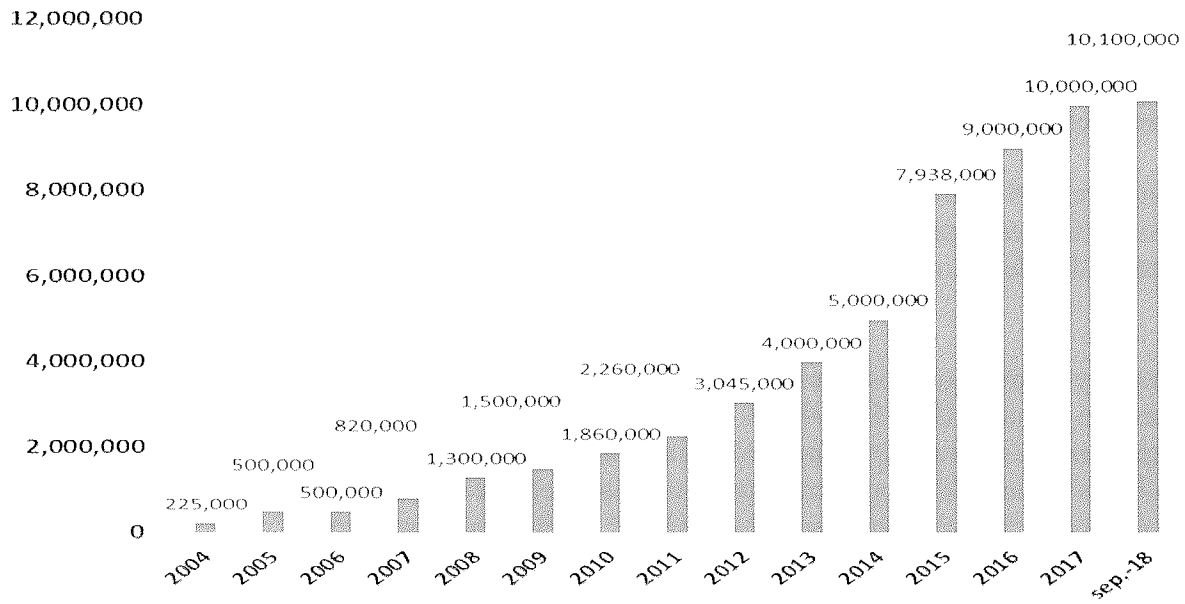
La empresa aprobó a través de su Junta Directiva que a futuro 80% de las utilidades del año sean capitalizadas, y el restante 20% pueda ser pagado como dividendo al accionista de la empresa.

A continuación gráfico indicando la evolución de la capitalización de la empresa:

### **CRECIMIENTO DE LA CAPITALIZACION DE LA EMPRESA 2004- Septiembre de 2018**

-401-

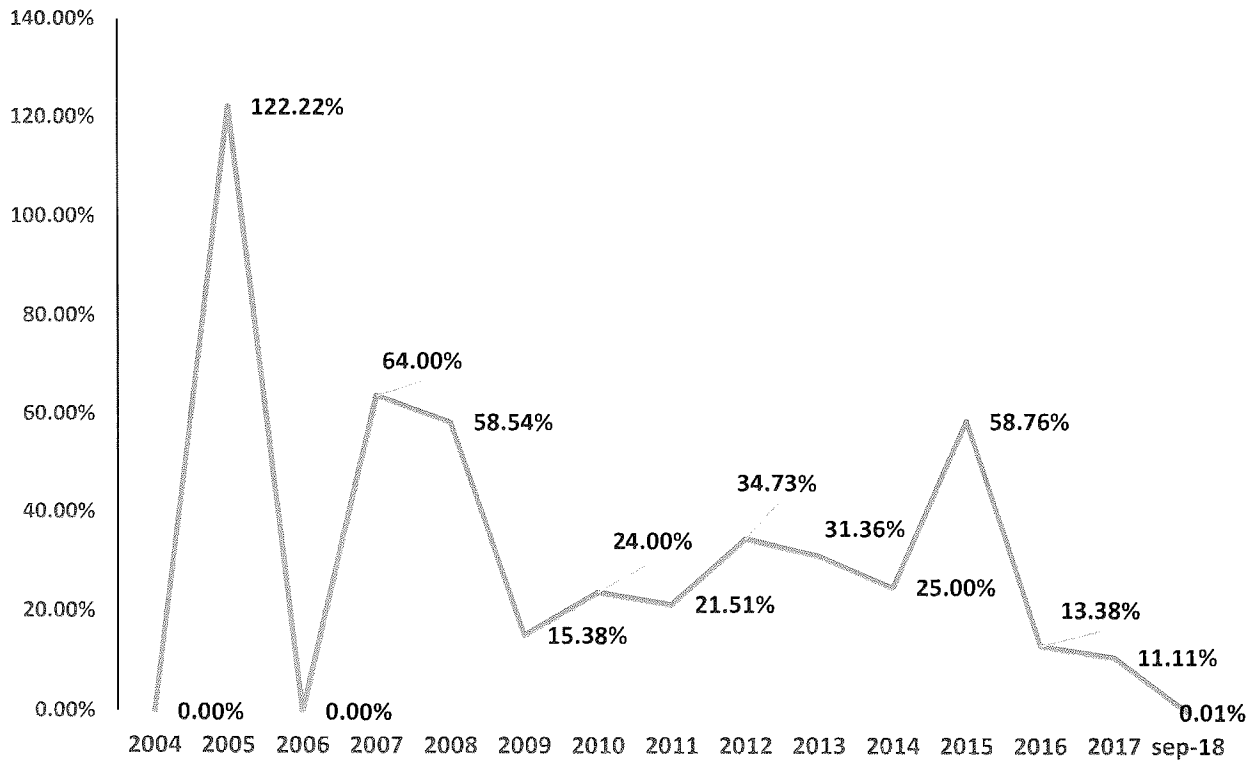
### EVOLUCION DEL CAPITAL



Fuente: estados financieros del Emisor

A continuación gráfico conteniendo el crecimiento porcentual anual del Emisor, 2004-Septiembre 2018.

### CRECIMIENTO PORCENTUAL ANUAL DEL CAPITAL



### C.- RESULTADOS DE OPERACIONES:

Durante los primeros nueve meses del año 2018, la empresa obtuvo ingresos corrientes por USD15,048,051 o un 20.62% mayor que el mismo período del año 2017. Los ingresos se desglosan así: intereses USD 11,709,609, Manejo USD 590,478, Otros ingresos USD 1,556,597, intereses ganados en plazo fijo USD 1,165,470, y utilidad en venta de bien inmueble USD 25,897.

Para el tercer trimestre, los intereses ganados representan un 77.82%, los gastos de manejo un 3.92%, los otros ingresos 10.34%, los intereses ganados en plazo fijo 7.75%, y la ganancia en venta de inmuebles 0.17%. Los ingresos acumulados del primer semestre del año 2018 son equivalentes a un 94.73% de los ingresos totales del año 2017.

Los gastos generales y administrativos (incluyendo intereses) de los nueve meses vencidos el 30 de septiembre de 2018 alcanzaron la suma de USD 13,241,580 sea 19.55% mayor que el semestre vencido el 30 de septiembre de 2017. Si comparamos los gastos de los primeros nueve meses del año 2018 vs el período similar al año 2017, los gastos acumulados del año 2018 por concepto de intereses representan un 99.86% del total de gastos del año 2017, esto se debe a mayor gasto de intereses de emisiones y préstamos bancarios. En cuanto a gastos generales administrativos estos representan un 92.45% del total del año 2017.

Al 30 de septiembre de 2018 los gastos más representativos se encuentran representados por los de intereses y financieros, que fueron de USD6,879,954 y representan un 51.96% del total de gastos del período, y los honorarios y gastos de personal que en conjunto suman USD 3,311,568 o sea un 25.00% del total de gastos del período.

Siendo la razón de ser del Emisor el otorgamiento de préstamos con garantía hipotecaria, es de esperar una alta concentración en préstamo de este tipo (98.74% del total de la cartera) Para esto el Emisor depende de VCNS, Bonos y Préstamos Bancarios.

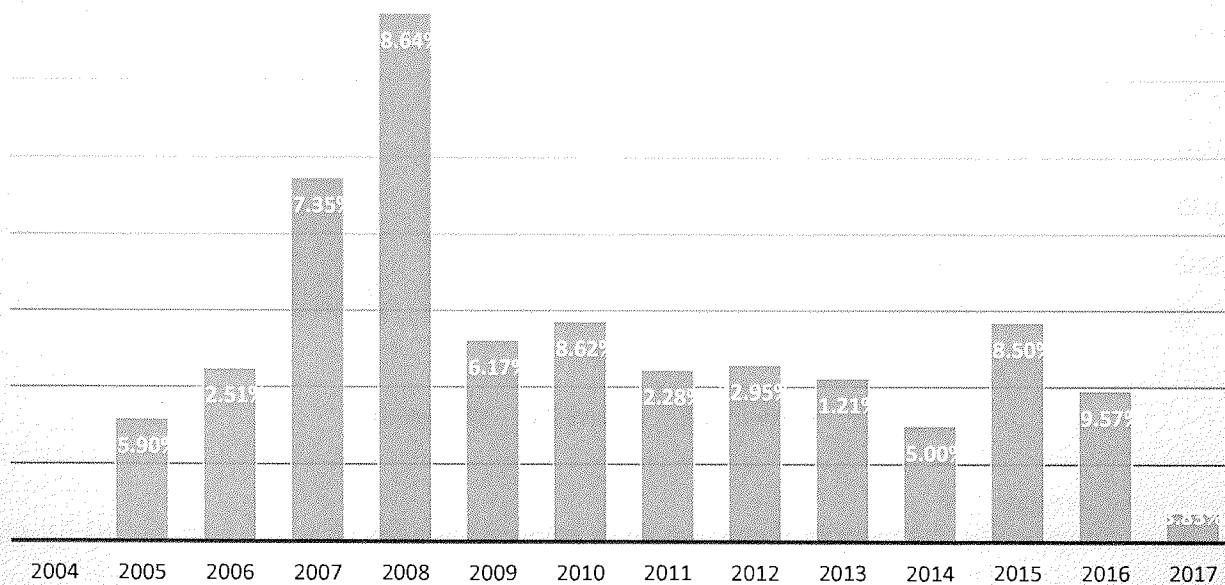
De acuerdo a los términos y condiciones de los créditos efectuados, hay un margen suficiente entre la tasa de interés cobrada a los préstamos y la tasa pagada por VCNs y Bonos Hipotecarios, motivo por el cual el riesgo de mercado en lo referente a este rubro no es significativo.

Adicionalmente el Emisor podría aumentar la tasa a los prestatarios en caso de ser necesario, cosa que no ha sido así en los últimos años.

La cartera de inversiones por no ser significativa (1.49% del total de activos), no impacta en estas decisiones.

**A continuación cuadro detallando los ingresos de la empresa desde el año 2004 al 2017**

# CRECIMIENTO PORCENTUAL DE LOS INGRESOS



Fuente: estados financieros del Emisor

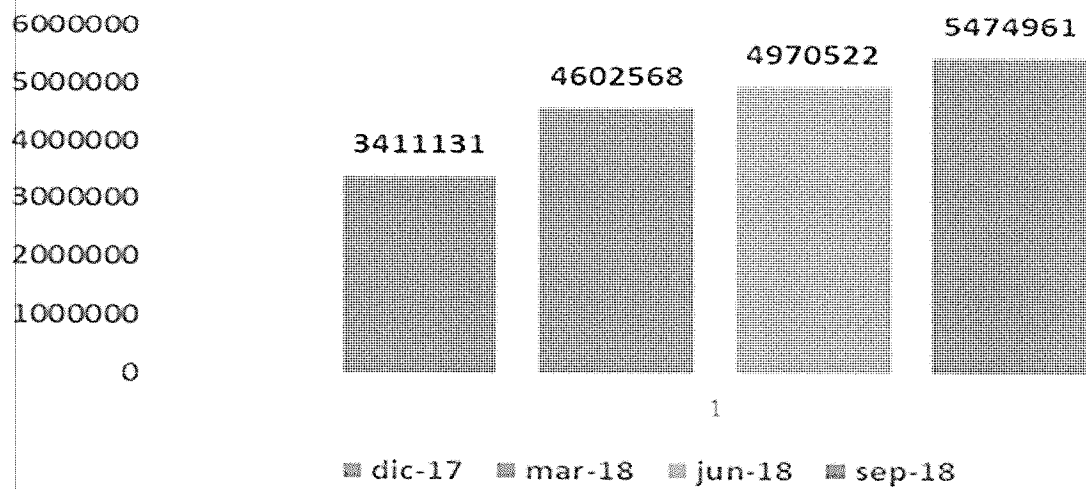
No se presentan las cifras comparativas con el primer trimestre del 2018 porque no podemos comparar un semestre con un año completo.



Fuente: Estados Financieros del Emisor

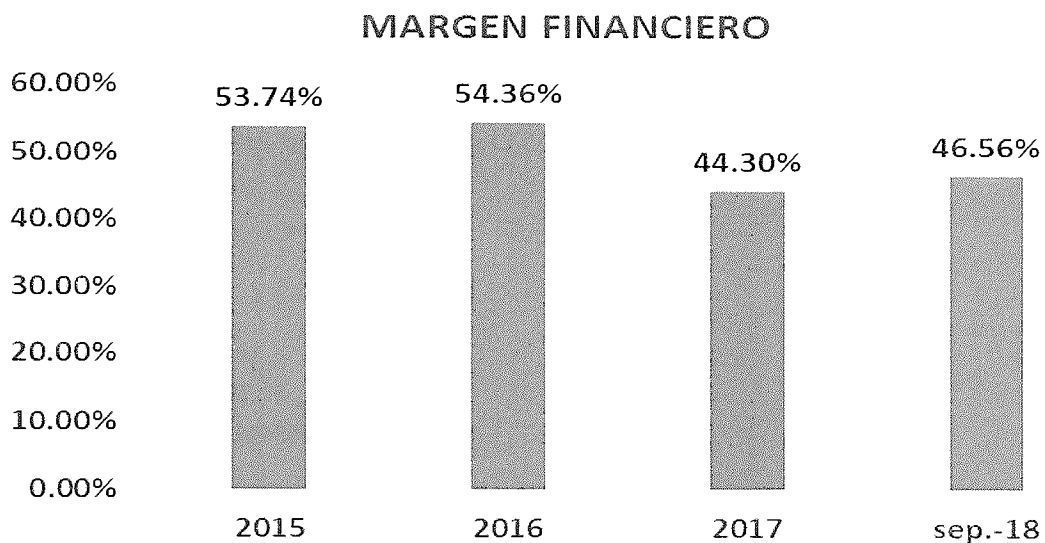
Dado que comparar el ingreso de un trimestre vs un año completo, puede llevar a conclusiones equivocadas procedemos a presentar los ingresos de los cuatro últimos trimestres de operaciones del Emisor:

## EVOLUCION DE LOS INGRESOS 4 ULTIMOS TRIMESTRES



Fuente: estados financieros del Emisor

A continuación comparación del margen financiero de la empresa para los años 2015-2016- 2017 y septiembre de 2018.



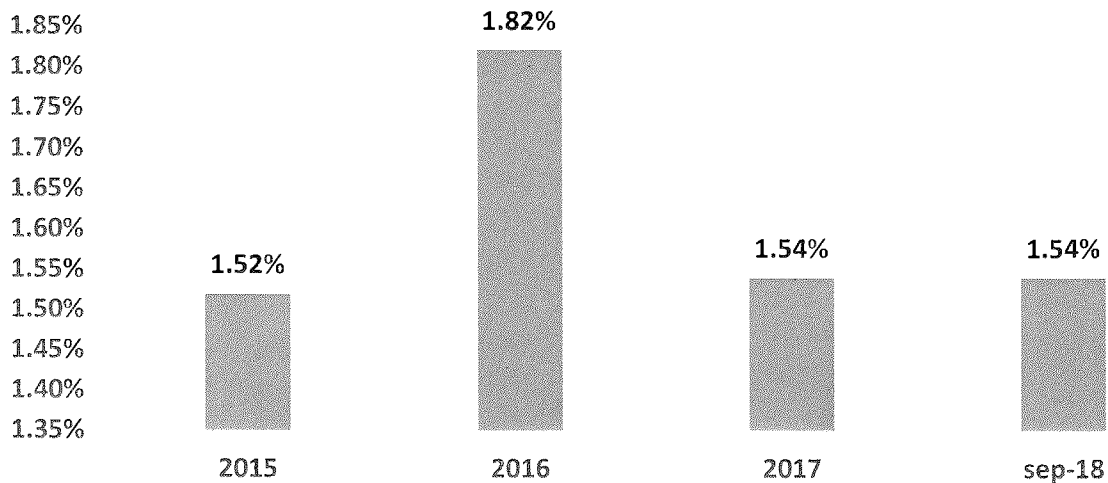
Fuente: estados financieros del Emisor

### RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL PROMEDIO



Fuente: estados financieros del Emisor.

### RETORNO EN ACTIVOS PROMEDIOS

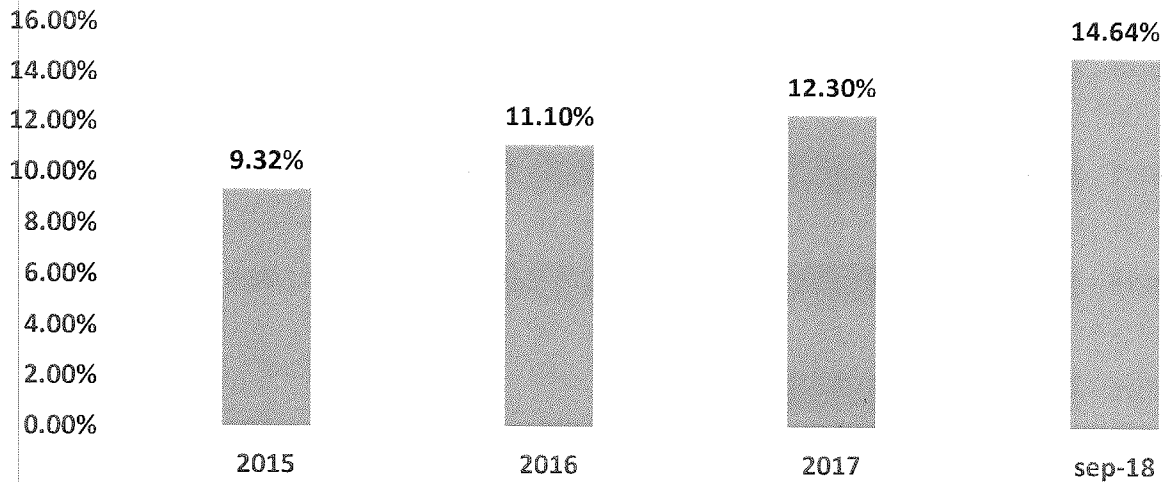


Fuente: estados financieros del Emisor

No se presentan las cifras comparativas con el primer trimestre del 2017 porque no podemos comparar un trimestre con un año completo.



## MARGEN DE UTILIDAD NETA

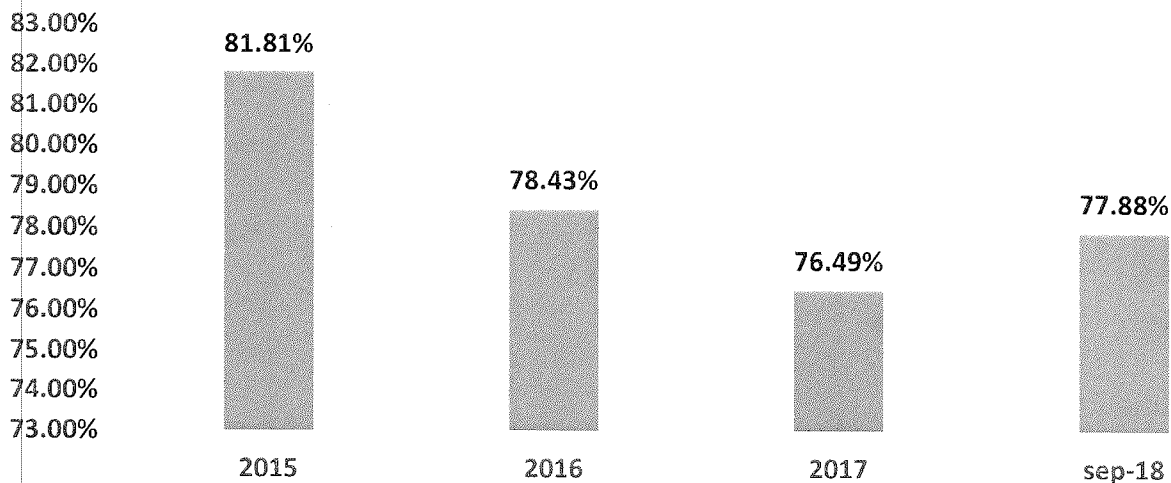


Fuente: estados financieros del Emisor

No se presentan las cifras comparativas con el primer trimestre del 2017 porque no podemos comparar un trimestre con un año completo.

A continuación cuadro de Eficiencia Operativa de la Empresa (Gastos Operativos/Margen Operativo Bruto) a septiembre 30 de 2018

## EFICIENCIA OPERATIVA



Fuente: estados financieros del Emisor

Se presenta a continuación Resumen Comparativo del Balance de Situación y del Estado de Resultados de la Empresa.

**Balance de Situación Hipotecaria Metrocredit, S.A.**  
( en dólares )  
Al 31 de diciembre

	2014 Auditado	2015 *Auditado	2016 *Auditado	2017 Auditado	Sept 2018 no auditado	2015/2014 Variación %	2016/2015 variación %	2017/2016 variación %	2018/2017 variación %
<b>Activos</b>									
Efectivo	13,721,199	13,971,927	22,216,517	36,196,128	28,187,310	+31.00	+59.01	+62.92	-22.13
Préstamos por cobrar	70,121,451	4,789,992	11,984,853	14,120,860	14,440,890	+17.17	+150.21	+17.82	+2.27
Inversiones	466,482	511,482	1,850,000	2,100,000	2,401,912	+9.65	+261.69	+13.51	+14.38
Adelanto a prest. P. cobrar	75,759	101,900	97,248	119,170	86,885	+34.51	-4.57	+22.54	-27.09
Adelanto a compras	184,545	102,375	102,375	102,375	102,375	-44.53	0	0	0
Gastos e imptos pagados por anticipado	2,632	262,629	440,464	1,439,364	1,812,655	+9,977.31	+67.71	+226.78	+25.93
Eq. mobiliario y mejoras	1,449,083	1,414,372	1,444,326	1,441,356	1,454,349	-2.40	+2.12	-0.20	+0.90
Propiedades para la venta	18,312	81,039	78,638	49,931	18,719	+342.55	-2.96	-36.51	-62.51
Depósitos en garantía y otros ac.	19,390	20,390	20,645	23,515	22,025	+5.16	+1.25	+13.90	-6.34
Préstamos por cobrar clientes-no corrientes		77,371,113	81,559,667	90,410,461	109,701,560	0	+5.41	+10.85	+21.34
Balboa Bank & Trust Corp.		4,003,064	4,120,831	4,120,831	2,120,831	0	2.94	0	-48.53
Gastos de Organización	103,371	83,156	62,101	36,754	20,930	-23.87	-25.32	-40.82	-43.05
CxC otras	399,309	286,065	5,452	20,324	303,800	-19.56	-98.09	+272.78	+1493.78
Fondos en Fideicomiso	1,000	1,000	1,000	1,000	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar terceros	383,809	383,809	383,809	406,466	384,371	0	0	+5.90	-5.44
Cuentas por Cobrar Fideicomiso	260,000	260,000	260,000	260,000	260,000	0	0	0	0
<b>Total de Activos</b>	<b>87,208,373</b>	<b>103,644,313</b>	<b>124,627,926</b>	<b>150,848,535</b>	<b>161,318,612</b>	<b>+18.85</b>	<b>+20.25</b>	<b>+21.04</b>	<b>+6.94</b>
<b>Pasivos</b>									
Sobregiros bancarios	2,180,357	2,651,701	12,171,009	9,652,559	7,945,173	+21.62	+358.99	-20.69	+30.11
Obligaciones bancarias	2,376,787	3,621,244	11,791,883	11,627,141	4,288,139	+52.36	+349.86	+1.40	-41.17
Abonos que no corresponden	75,915	135,753	229,528	255,308	174,319	+78.82	+69.08	+11.23	+11.19
Cuentas por pagar	109,403	147,603	150,672	249,035	256,102	+34.92	+2.08	+65.28	-35.98
Impuesto s/renta por pagar	514,461	980,907	1,506,405	1,452,538	677,596	+90.67	+53.57	-3.58	-54.35
Bonos y VCNs por pagar	55,250,000	64,531,000	67,980,000	95,321,000	110,901,000	+16.80	+5.34	+40.22	+7.08

Impuesto y ret. por pagar	17,305	20,126	23,000	23,478	21,601	+16.30	+14.28	+2.08	-10.92
Intereses no devengados	17,122,183	17,655,722	14,688,445	13,675,757	15,064,196	+3.12	-16.81	-6.89	-+8.38
Cuentas por pagar - otras	0	0	199,417			0	0	0	0
Ingresos-gastos de manejo no deveng.	2,752,725	3,455,878	4,066,513	4,521,394	5,565,106	+25.54	+17.67	+11.19	+15.22
ITBMS-x pagar	406	0	0	0	3,680	0	0	0	0
FECI	1,101,008	1,467,847	1,909,628	2,282,735	3,095,646	+33.32	+30.10	+19.54	+23.04
Dividendos por pagar					46,000				
<b>Total de Pasivos</b>	<b>81,500,550</b>	<b>94,667,781</b>	<b>114,716,500</b>	<b>139,060,945</b>	<b>148,038,558</b>	<b>+16.16</b>	<b>+21.18</b>	<b>+21.22</b>	<b>+4.59</b>
Patrimonio de los accionistas									
Acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación:									
220 acciones/500 en 2005	5,000,000	7,938,000	9,000,000	10,000,000	10,100,000	+58.76	+13.38	+11.11	1.00
Utilidades retenidas	707,823	1,038,532	911,426	1,787,590	3,180,054	+46.72	-12.24	+96.13	+77.90
Total de Patrimonio de accionistas	5,707,823	8,976,532	9,911,426	11,787,590	13,280,054	+57.27	+10.41	+18.92	+12.66
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>87,208,373</b>	<b>103,644,313</b>	<b>124,627,926</b>	<b>150,848,535</b>	<b>161,318,612</b>	<b>+18.85</b>	<b>+20.25</b>	<b>+21.04</b>	<b>+6.94</b>

Fuente: Estados Financieros del Emisor

- Después de ajustes

**Estado de Resultado de Hipotecaria Metrocredit, S.A.**  
( en miles de Dólares )

	Auditados al 31 de dic.				Variación Porcentual		
	2014	2015	2016	2017	2015/ 2014	2016/ 2015	2017/ 2016
<b>INGRESOS :</b>							
Intereses en préstamos	7,656,286	10,145,578	12,445,451	11,294,803	+32.51	+22.67	-9.25
<b>Gastos por Intereses</b>							

Bonos y VCNs	-3,686,458	-4,409,551	-5,125,839	-5,620,889	+19.61	+16.24	+9.66
Financieros	-273,163	-264,703	-554,065	-1,268,891	-3.1	+109.32	+129.01
<b>Total Gastos por Intereses</b>	<b>-4,232,784</b>	<b>-4,674,254</b>	<b>-5,679,904</b>	<b>-6,889,780</b>	<b>+10.43</b>	<b>+21.51</b>	<b>+21.30</b>
Total Ingresos por Intereses - Neto	3,423,502	5,430,324	6,765,547	4,405,023	+58.62	+24.59	-34.89
Comisión de manejo	415,217	486,270	566,160	625,163	+17.11	+16.43	+10.42
Intereses ganados-plazo fijos / ah.	125,171	511,849	700,604	1,092,633	+308.92	+36.88	+55.96
Otros ingresos	1,761,731	1,693,436	1,588,486	1,781,414	-3.88	-6.20	+12.15
Total Otros ingresos	2,302,119	2,691,555	2,855,250	3,499,210	+16.92	+6.08	+22.55
Ingresos netos por Interés y Otros	5,725,621	8,121,879	9,620,797	7,904,233	+41.85	+18.46	-17.84
<b>GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS</b>							
Gastos generales y administrativos	4,809,584	6,644,559	7,545,427	6,880,863	+38.15	+13.56	-8.81
Total de gastos de operaciones	4,809,584	6,644,559	7,545,427	6,880,863	+38.15	+13.56	-8.81
Ganancia en Operaciones	916,037	1,477,320	2,075,370	1,023,370	+61.27	+40.48	-50.69
Menos Pérdida o más ganancia en venta de bien inmueble	0	25,000	0	1,091,999	0	0	0
<b>UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>916,037</b>	<b>1,452,320</b>	<b>2,075,370</b>	<b>2,115,369</b>	<b>+18.08</b>	<b>+42.90</b>	<b>+1.93</b>
Impuesto causado	214,119	260,144	377,414	160,902	+21.50	+45.08	-57.37
Impuesto diferido		0	0	0	0	0	0
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>214,119</b>	<b>260,144</b>	<b>377,414</b>	<b>160,902</b>	<b>+21.50</b>	<b>+45.08</b>	<b>-57.37</b>
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>701,918</b>	<b>1,192,176</b>	<b>1,697,956</b>	<b>1,954,467</b>	<b>+69.85</b>	<b>+42.42</b>	<b>+15.11</b>

Fuente: Estados Financieros del Emisor

**A continuación un comparativo del primer semestre del año 2018 vs el primer semestre del año 2017.  
(Estados Financieros Interinos)**

	Septiembre 2017	Septiembre 2018	Variación Porcentual
--	-----------------	-----------------	----------------------

<b>INGRESOS :</b>			
Intereses en préstamos	9.926,103	11,709,609	+ 17.97
<b>Gastos por Intereses</b>			
Bonos y VCNs	3,940,966	5,662,456	+43.68
Financieros	939.007	1,127,498	+20.07
<b>Total Gastos por Intereses</b>	4,879,973	6,879,954	+40.98
Total Ingresos por Intereses - Neto	5,046,130	4,829,655	-4.29
Comisión de manejo	460,307	590,478	+28.28
Intereses ganados-plazo fijos / ah.	823,485	1,165,470	+41.53
Otros ingresos	1.265.880	1,556,597	+22.97
Total Otros ingresos	2,549,672	3,312,545	+29.92
Ingresos netos por Interés y Otros	7,595,802	8,142,200	7.19
<b>GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS</b>			
Gastos generales y administrativos	6,196,574	6,361,626	2.66
Mas ganancia en venta de bienes inmuebles		25,897	
Ganancia en Operaciones	1,399,228	1,806,471	+29.10
<b>UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	1,399,228	1,806,471	+29.10
Impuesto causado	125,685	154,222	+22.71
Impuesto diferido	0	0	0
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	125,685	154,222	+22.71
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>1,273,543</b>	<b>1,652,249</b>	<b>+29.74</b>

#### D.- ANALISIS DE PERSPECTIVAS:

Se continúa una buena y continua campaña de publicidad bien dirigida a través de diferentes medios de comunicación, (televisión, radio , vallas de carretera y revistas especializadas) en base a dos tipos de cuñas, una enfocada a la venta de valores y la otra institucional orientada a cada una de los centros de captación.

Es importante mencionar que con la consolidación de sus quince centros de captación de préstamos en el interior del país y en la Ciudad Capital, David, Bugaba, Chitré , Santiago, Aguadulce y Penonomé, y también la Sucursal Chorrera, Vista Alegre y la de Cerro Viento/San Antonio, Balboa (en Río Abajo) y haber alcanzado un grado de madurez el negocio, las colocaciones netas de préstamos han aumentado durante los primeros 9 meses del año 2018 comparativamente al año 2017, 18.58% vs el 31 de diciembre de ese año. Consideramos que con la colocación actual de los bonos y la obtención de fondos a tasas y plazos más favorables, el crecimiento de la

cartera continuará en ascenso, aunque a una tasa de crecimiento menor que períodos anteriores. Igualmente ya inició la campaña política para el año 2019, lo que podría afectar el crecimiento de los créditos. No obstante al “cerrar la llave” de préstamos por parte de los bancos, los números observados son un reflejo de esta situación, ya que los clientes recurren a empresas como la nuestra.

Es importante recalcar que el aumento del costo de la vida y baja en la actividad económica, le deja menos dinero al posible prestatario, motivo por el cual por recomendaciones de la Junta Directiva se han tomado medidas más restrictivas para aprobaciones de crédito. Igualmente se autorizó una baja de tasas de intereses activas para poder alcanzar un número mayor de colocaciones también se continúa con la campaña interna de “Cero cancelación” lo que se traduce en una labor intensa con el fin de retener a los clientes con “todas las herramientas disponibles”, así como que también gracias a la aprobación por parte de la Junta Directiva de la solicitud de aumentar el monto de nuevos créditos hasta USD100,000.00, con el fin de aumentar la cartera, (por supuesto siempre y cuando el avalúo de la propiedad así lo permita), ha sido parte del crecimiento observado.

Dado que el interior ha representado un importante porcentaje del aumento de la cartera de préstamos en los últimos dos años, sobre todo en el área de provincias centrales, área no atendida anteriormente, la dirección de la empresa continúa analizando su política de expansión, a pesar de que la Junta Directiva autorizó abrir dos nuevos centros de captación de préstamos, estas nuevas ubicaciones y fecha de apertura se continúan evaluando cuidadosamente.

El último centro de captación en Las Tablas abierto el primer trimestre del año 2016 ya se ha consolidado y reporta buenos niveles de captación. Ya se completó el proceso mudanza de 3 sucursales, 1 en la ciudad capital y 2 en el interior del país.

Del total de la cartera 98.74% corresponde a préstamos con garantía hipotecaria y 1.26% de préstamos a jubilados proporción que ha variado en los últimos meses.

Es importante mencionar que la empresa se sometió a un largo y productivo proceso de calificación de la misma por parte de la empresa Pacific Credit Rating o PCR. El resultado obtenido al final de este proceso fue de paA-, con perspectiva estable, destacando sobre todo su fortaleza financiera. Esta calificación se otorgó en el comité de la calificadora efectuado el 23 de diciembre de 2016, en base a los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2016.

Esta calificación fue ratificada en el Comité No. 61/2018 efectuada el 17 de octubre de 2018, basada en los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2018. Se calificó con Perspectiva Positiva.

Igualmente, la empresa sometió también a un proceso de calificación con la empresa PCR, las siguientes emisiones de Valores:

Programa de Valores Comerciales Negociables autorizados mediante la Resolución No.SMV 579-14 del 25 de noviembre de 2014.

Programa de Bonos Hipotecarios, autorizado mediante la Resolución No.68-14 del 19 de febrero de 2014.

Programa de Bonos Hipotecarios autorizado mediante la Resolución No.SMV 423-16 del 5 de julio de 2016.

A estas emisiones se le otorgó la calificación paA+ con perspectiva estable, en el Comité No.6/2017 del 28 de marzo de 2017, en base a los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2016.

Igualmente se sometió por vez primera al proceso de calificación el Programa de Bonos Hipotecarios autorizado mediante la Resolución No. SMV697-17 del 22 de diciembre de 2017. Esta calificación fue ratificada en el Comité No. 61/2018 efectuada el 17 de octubre de 2018, basada en los Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2018. Se calificó con Perspectiva Positiva

En lo referente al área administrativa y operacional se han actualizado manuales operativos , se continúa desarrollando un nuevo software diseñado especialmente para la empresa , mismo que ya se encuentra en proceso de prueba en 5 sucursales escogidas con ese fin y se están evaluando otras posibles acciones dentro de la empresa que puedan mejorar la efectividad y controles de riesgo, crédito y otros.

También y a partir del año 2017 la empresa mejoró su gobierno corporativo con la incorporación de 2 directores independientes.

Igualmente es importante mencionar que la empresa ha tomado la decisión de reestructurar su balance, esto es disminuyendo la colocación de instrumentos de corto plazo VCNs en la medida de lo posible y sustituyéndolos por instrumentos de mediano y largo plazo (bonos de 2, 3 y 4 años). La meta es que para finales del año 2020 la colocación de VCNs disminuya a la mitad de lo que representan en el año 2016.

Los resultados de esta decisión se verán mayormente implementados durante el año 2018. Ya durante el tercer trimestre de 2018 se han cancelado más de USD4 millones de sobregiros bancarios y USD 2 millones en préstamos bancarios, y se espera continuar en este proceso.

El emisor mantiene una cobertura de intereses para los primeros 9 meses del año de 1.26 veces.

## **IX.- DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES y EMPLEADOS**

### **A.1- IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA:**

#### **JOSE MARIA HERRERA-** Director y Presidente

Posee una licenciatura en Administración de Negocios del Jones College, Jacksonville, Fla. Estados Unidos en 1964. Igualmente un título en Administración de Hospitales de la Universidad de Antioquia, en Medellín, Colombia en 1967, además de diplomados en Seguros, de la UNAM, México, en Negocios Internacionales con enfoque en Comercio Exterior del Instituto Tecnológico de Monterrey, en Valor Económico Agregado de la University of Louisville, y de Planeamiento Estratégico de la Harvard University Extensión School. Ha sido Viceministro de Desarrollo Agropecuario a.i., Gerente General del Instituto de Seguro Agropecuario, Viceministro de Salud a.i., y Diputado a la Asamblea Nacional 2009-2014 entre otros. En el sector privado ha sido Gerente General de Hipotecaria Metrocredit, S.A., desde su fundación hasta la fecha. Ha sido miembro de asociaciones tales como la Asociación Americana de Administradores de Hospitales, Club Activo 20-30 , Asociación Latinoamericana para el Desarrollo del Seguro Agropecuario (ALASA), y Club de ExActivos 20-30 de Panamá. Su dirección es Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622. E-Mail: hipotecaria@metrocreditpanama.com. Es Ejecutivo, y ciudadano panameño. Nacido el 10 de abril de 1943. Su número de cédula es 8-195-832

#### **DR. RAMON CASTILLERO.-** Director y Tesorero

Odontólogo de profesión, posee un título universitario de la Universidad de Sao Paolo, Brasil, como Cirujano Dentista, con un Post Grado en Cirugía Buco Maxilar. Ha laborado en el Sistema Integrado de Salud de Azuero, por 15 años y se ha desempeñado como Jefe del Servicio de Odontología, igualmente en el Hospital El Vigía, de Chitré como Cirujano Maxilofacial, así como en la práctica privada por los últimos 42 años. Su dirección comercial es Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065

Fax 213-0622. E-Mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). Es ciudadano panameño, nacido el 12 de julio de 1939. Ha ejercido el cargo desde el 7 de mayo de 1996, (14 años). Su número de cédula es 6-26-254

**CARLOS HERRERA CORREA-** Director y Secretario

Es Licenciado en Mercadotecnia de la Universidad Santa María la Antigua (USMA). Como Gerente General de Mac Power, empresa dedicada al desarrollo de Base de Datos. En la actualidad se desempeña como Gerente General de la empresa Metroempieños desde el año 1997.

También practicó la docencia como profesor de computadoras especialista en Mac. Su dirección es calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065

Fax 213-0622. E-Mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). Es ciudadano panameño, nacido el 23 de marzo de 1970. Su número de cédula es 9-118-205.

**PEDRO CORREA MATA:** Director

Posee una Licenciatura en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá, y una Maestría en Ingeniería Comercial de University of Louisville. Ha ocupado las siguientes posiciones, Consultor Senior en Asesores y Gestores Bursátiles (2001-2003), Consultor Senior en Deloitte, Inc, (2003-2005) y Gerente de Consultoría en esa empresa (2006-2010), Vicepresidente de Planificación y Desarrollo en Balboa Bank & Trust (2010-2012) y Socio Director en Pulzan, empresa de Consultoría, desde Junio de 2012 a la fecha.

Su dirección es calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, teléfonos 838-8285 y 6218-0585. Su correo electrónico es [pedro@pulzan.com](mailto:pedro@pulzan.com)

Es ciudadano panameño, nacido el 17 de junio de 1972 y su número de cédula es PE-8-374

**FRANKLIN BRICEÑO SALAZAR:** Director

Es Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas (“Magna Cum Laude”) por la Universidad de Panamá desde el año 1990 y posee una Maestría en Derecho Comercial Comparado de The Dickinson School of Law en Carlisle, Pennsylvania, Estados Unidos de América, como Becario del prestigioso Programa Fulbright. Además tiene un Postgrado en Tributación (2010) y Maestría en Planificación Fiscal de la UNESCPA (2011). Ha sido Abogado Asociado de muy reconocidos Despachos Profesionales en la plaza y desde 1999 es Socio de la firma forense Sucre, Briceño & Co. Franklin Briceño es miembro activo de muy diversas organizaciones profesionales, gremiales y Organizaciones No Gubernamentales (ONG). Se destaca por ser miembro del Interamerican Bar Association, la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa (APEDE) en la cual ha fungido como Presidente de la Comisión de Ética, Civismo y Responsabilidad Social Empresarial, miembro del Consejo Nacional de Abogados, de la Asociación de Becarios Fulbright, miembro de Amnistía Internacional, entre otras. Sucre, Briceño & Co.

Avenida Samuel Lewis y Calle 58, Obarrio Torre ADR, Piso 8 Ofic. 800-D Tel: +507 306.1200 ,Fax: +507 306.1210 ,email: [info@sucrelaw.com](mailto:info@sucrelaw.com). Es ciudadano panameño, nacido el 20 de marzo de 1967 y su cédula de identidad personal es la No. 8-337-848

**A.2 EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES**





### **JOSE MARIA HERRERA CORREA- Gerente General**

Cuenta con una Licenciatura en Administración de Empresas, un Post Grado en Derecho Comercial y una Maestría en Derecho Empresarial de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología (ULACIT). Ha ocupado las siguientes posiciones: Cajir, S.A. Gerente Director (1990 – 2002), Europlate, S.A. Gerente, Director (1992 – 2002), Metroempeños, S.A. Asesor, (1996 – Actualidad), Pacific Express Transport, S.A., Gerente Director, (1996 – Actualidad), Century Travel, Inc. Fue director de Operaciones y Gerente, Bienes Reposeídos en la Caja de Ahorros. Anteriormente se desempeñó como Gerente de Cobros en Hipotecaria Metrocredit, S.A. ubicada en Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622. E-Mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). El Licenciado Herrera es ciudadano panameño, nació el 23 de septiembre de 1962 y su cédula de identidad personal es 8-223-2220.

### **MARIBEL DEL CARMEN BRAVO –Gerente de Cobros**

Es ciudadana panameña, nacida el 28 de septiembre de 1965. Su dirección es Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065 Fax 213-0622, E-Mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). Posee una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Recursos Humanos de la ULACIT, igualmente un Postgrado en Administración Tecnológica de esa misma Universidad y una Licenciatura en Contabilidad de la Universidad de Panamá. Actualmente es Gerente de Cobros en Hipotecaria Metrocredit, S.A.. Es además profesora de Recursos Humanos en Universidad del Istmo. Previamente fungió como Jefe de Contabilidad del Instituto de Seguro Agropecuario entre octubre 2003 a septiembre del 2004. Fue Gerente de Control Interno de la empresa Cable & Wireless entre 1997 a 2002, Sub-Jefe de Fiscalización y Auditoría Interna en el INTEL de 1993 a 1997, así como Auditora Interna. Auditor asistente en la Firma Rivera y Rivera en los años 1991 y 1992. Su número de cédula es 8-238-2419

### **ALBA CUBILLA- Gerente de Administración y Finanzas**

Es ciudadana panameña, su fecha de nacimiento es 21 de febrero de 1964. Cuenta con estudios universitarios de Contabilidad, en la Universidad de Panamá. Ha sido Jefa de Contabilidad del Hotel Bambito & Resort, y en la Actualidad Gerente del Departamento de Administración y Finanzas de Hipotecaria Metrocredit, S.A., con funciones propias de su cargo. Su dirección es Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622. EMail:[hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). Ejecutiva y Directora. Su número de cédula es 4-147-2790.

### **MARILIN GONZALEZ MORENO-Asesora Legal**

Es ciudadana panameña, su fecha de nacimiento es 14 de agosto de 1976. Su dirección es Calle Eusebio A. Morales, Mini Mall El Cangrejo #6, Apartado 0830-00827, República de Panamá, Teléfono 223-6065, Fax 213-0622. E-Mail: [hipotecaria@metrocreditpanama.com](mailto:hipotecaria@metrocreditpanama.com). Abogada, cuenta con una Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas obtenido en la Universidad de Panamá en el año 2000. Cuenta con diversos cursos y seminarios relacionados a su carrera. Fue Asesora Legal en el Instituto de Seguro Agropecuario por los años 1999-2004. En la actualidad se desempeña como Asesora Legal de planta en Hipotecaria Metrocredit, S.A. desde septiembre del año 2004. Su número de cédula es 6-700-1435

## **A.3 ASESORES LEGALES**

El Emisor no tiene más empleados de importancia ni asesores, salvo los legales quienes son Sucre, Briceño & Co., domiciliados en la Ave. Samuel Lewis, Edificio ADR, Piso 8 con teléfono 208-5400; Fax 263-4194, email: [fsucre@sucrelaw.com](mailto:fsucre@sucrelaw.com), apartado postal 0816-01568. Este asesor legal es externo. Su contacto principal es el Lic. Fernando Sucre. Estos asesores legales son los mismos que prestan sus servicios para el registro de los valores objeto de la oferta pública. La empresa cuenta con un Departamento de Asesoría Legal interno, liderado la Lic Marilyn González, cuyas generales se encuentran dentro del rubro de empleados de importancia.

**A.4 AUDITORES**

Los Auditores externos del Emisor son Barreto y Asociados y el contacto principal es Enereyda de Pianetta, Teléfono 225-1485, Fax 227-0755, email: [barreto@cwpanama.net](mailto:barreto@cwpanama.net) Apartado6498 Panamá, 5, Panamá. La empresa no cuenta con auditores internos.

Ninguno de los Directores ni Dignatarios del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

**B.- COMPENSACIÓN:**

1.- En el año 2018 (30 de septiembre) la compensación a los Directores por concepto de dietas alcanza un monto de USD1,750.00. Las compensaciones y otros beneficios a los 4 miembros de la alta gerencia alcanzó la suma de USD 43,050.00 durante los primeros 9 meses del año 2018.

2.- La solicitante no contempla reservar monto en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares.

**C.- GOBIERNO CORPORATIVO:**

El socio principal revisa en conjunto con los contadores, mensualmente, la morosidad, la colocación de préstamos, los financiamientos recibidos de Bancos, de Valores Comerciales Negociables o bonos emitidos y analizar proyectos y políticas a seguir para el otorgamiento de préstamos a clientes.

Los Directores podrán removerse cada 5 años. Tres de los directores han ejercido el cargo desde el 7 de mayo de 1996 y no existe ningún contrato entre ellos y la solicitante para la prestación de sus servicios.

Las prácticas de Gobierno Corporativo se han adoptado parcialmente tal como lo establece el Acuerdo No.12-2003 del 11 de Noviembre de 2003. El Emisor no cuenta con la totalidad de los principios y procedimientos de buen gobierno dentro de su organización, de conformidad con los estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Podemos destacar las siguientes prácticas:

- Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.
- Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria.
- La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.
- Se ha adoptado un Código de Ética y el mismo va dirigido a todo el personal de la empresa.
- Existen políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros

- Hay políticas para dirimir conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- Hay Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.
- Hay Control razonable del riesgo.
- Hay Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- Existe sistema de Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- Hay Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.
- Se efectúan reuniones trimestrales con el fin de monitorear el cumplimiento de los planes y estrategias de la empresa. Como resultado de esto se planea la apertura de un nuevo centro de captación de préstamos para el año 2019.
- La empresa realiza monitoreos al menos dos veces al año con empresas de recursos humanos a fin de determinar si los salarios pagados a los trabajadores son acordes con el mercado laboral y la competencia. Es importante mencionar que la empresa no paga dietas a los directores ni beneficios adicionales a los de la ley a sus colaboradores. No obstante este último punto está en estudio.

Es importante mencionar que el Emisor se encuentra en proceso de desarrollo e implementación nuevas políticas de Gobierno corporativo, las cuales deben terminar de implementar antes de finales del presente año.

#### **D.- EMPLEADOS:**

Además del Gerente General hay al 106 colaboradores al 30 de junio de 2018 según detalle a continuación:

Préstamos: siete colaboradores (7)

Cobros: quince colaboradores (15)

Administración y finanzas: dieciocho colaboradores (18)

Centros de Captación: sesenta colaboradores (60) de estos son 42 en el área de crédito y 18 en el área de cobros.

Legal y Fideicomiso: seis colaboradores (6)

Los colaboradores no están organizados en sindicato ni amparados por una convención colectiva de trabajo.

ORGANIGRAMA ADMINISTRATIVO DE LA SOCIEDAD HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.



\* Incluye 6 personas dedicadas exclusivamente a vigilar el cumplimiento de las garantías con el fideicomiso en el Departamento de Asesoría Legal.

**E.- PROPIEDAD ACCIONARIA:**

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% Respecto del total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	10,100	100	1	100

**X.- ACCIONISTAS**

Grupo de Acciones	No. de Acciones	% del Total	No. de Accionistas	% del total de Accionistas
1-11,000	10,100	100	1	100

Hay un solo accionista que controla el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la sociedad, y no forma parte de grupo alguno.

**XI.- PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**

Son partes relacionadas de la solicitante, para los efectos del Acuerdo CNV No 2-10 de 16 de abril de 2010, los tres directores dignatarios de la empresa Emisora que han sido reseñados en el punto VI sobre Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores.

José María Herrera O., Presidente de la Sociedad y único accionista.

Carlos Herrera Correa, Secretario de la Junta Directiva es hijo del único accionista de la sociedad.

Ramón Castellero, es nombrado directamente por el único accionista. No es accionista. No es independiente.

El Director Franklin Briceño es Socio de la firma Sucre, Briceño & Co, abogados de la emisión, y Vicepresidente de Central Fiduciaria, Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la emisión

El Sr. Fernando Tapia quien se desempeña como Vicepresidente de Servicios de Corretaje y Ejecutivo Principal en SweetWater Securities Inc. (puesto de bolsa autorizado de la Emisión) es Director en Central Fiduciaria, Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la Emisión.

Los puestos de la bolsa de la emisión, Capital Assets Consulting Inc, Eurovalores, S.A., y Sweetwater Securities Inc son accionistas en la Bolsa de Valores de Panamá y en Latinclear.

El Gerente General del Emisor, José María Herrera C., es accionista y director de la fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención, Central Fiduciaria, S.A., el abogado del Emisor Lic. Fernando Sucre M., es director y accionista de la fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención, Central Fiduciaria, S.A.

Durante el último año fiscal no hubo ningún contrato ni negocio entre la solicitante y sus partes relacionadas diferente a Capital Assets Consulting Inc, Eurovalores, S.A., y Sweetwater Securities Inc como puestos de Bolsa Autorizado y a Central Fiduciaria, S.A, donde participan como accionistas el Gerente General del Emisor, José María Herrera C. y el Lic. Fernando Sucre M. como abogado del Emisor.

El Emisor es el Administrador de la cartera de créditos.

Interés de expertos y asesores: ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicio a la solicitante respecto de la solicitud de registro de valores objeto de oferta pública (persona jurídica) son socios ni accionista ni directores ni dignatarios de la solicitante.

No existe política alguna para el otorgamiento de créditos a Partes Relacionadas ya que no hay crédito otorgado a ninguno de ellos. El Emisor podrá prestar hasta el 25% del total de la cartera de préstamos a partes relacionadas.

## **XII.- TRATAMIENTO FISCAL**

### **Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:**

El artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. El cuanto al impuesto de dividendos, debe observarse lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal de la República de Panamá.

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado debe consultar a su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los bonos.

### XIII.- EMISORES EXTRANJEROS

El Emisor es una empresa domiciliada en la República de Panamá, por tanto este punto no aplica.

#### ANEXOS

##### ANEXO 1

- Estados Financieros Auditados de HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A., al 31 de diciembre de 2017 e interinos a septiembre 30 de 2018.

##### ANEXO 2

- Informe de Calificación de Riesgo PA A- con Perspectiva Positiva.- Fortaleza Financiera (mejora). Emitida por el comité calificador de PCR en su reunión 23/2019 el 3 de mayo de 2019.

Informe de Calificación de Riesgo de PCR, PA A+ con Perspectiva Positiva (mejora ) en su reunión de Comité 23/2019 el 3 de mayo de 2019, para las emisiones de bonos emitidos de acuerdo a Resoluciones SMV83-15, SMV423-16, y SMV697-17 y para la de VCNs emitidos de acuerdo a la Resolución 579-14 la calificación PA1. **La presente emisión** cuenta con una Calificación de Riesgo PAA+ con Perspectiva Positiva emitida por el comité calificador de la Empresa Pacific Credit Rating en su reunión 23/2019 el 3 de mayo de 2019.El link del informe por parte de Pacific Credit Rating es <https://www.ratingspcr.com/> . Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018.

##### ANEXO 3

- Glosario de Términos



-411-

SNV 13MAY19AM10:25

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

**ESTADOS FINANCIEROS**

**Al 31 de diciembre de 2018**





**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**ÍNDICE DEL CONTENIDO**

<b>ESTADOS FINANCIEROS</b>	<b>PÁGINA No.</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de Situación Financiera	5 - 6
Estado de Resultados	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 36

**INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los Accionistas y Junta Directiva  
**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
Panamá, Rep. de Panamá

**Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de **HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.** los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por el año terminado en esa fecha, así como, las notas explicativas a los estados financieros que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Empresa, al 31 de diciembre de 2018, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).



**Fundamento de la Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección de Responsabilidades del Auditor en relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa de conformidad con el Código de Ética, para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética, para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relacionados a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente, y apropiada para ofrecer una base, para nuestra opinión.

**Asuntos importantes de la auditoría**

Los asuntos de auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo terminado al 31 de diciembre de 2018. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

.../...

A los Accionistas y Junta Directiva  
**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

**Asuntos importantes de auditoria**

- Préstamos por cobrar  
La cartera de préstamos está conformada con dos tipos de clientes; así: a) préstamos con garantía de hipotecas de bienes inmuebles que representa el 98.83% del saldo total de la cartera y b) préstamos a jubilados que representan el 1.17% del total de la cartera.
- Inversiones  
Valuación de las inversiones usando modelos internos de valuación involucra juicios por parte de la gerencia,
- Bonos y VCN's  
La Empresa ha emitido Bonos y VCN's con autorización de la Superintendencia de Mercado de Valores
- Préstamos bancarios  
La Empresa ha obtenido financiamiento de los bancos con condiciones muy favorables con la finalidad de incrementar la Cartera de Préstamos.

.../...

**Cómo fue atendido el asunto en la auditoria**

- Se llevó a cabo una revisión del control interno que aplica la empresa al otorgar el préstamo, así como, una revisión y análisis de antigüedad de la morosidad de la cartera, determinando que la empresa cumple con las revisiones de riesgo de clientes.
- Evaluación de los controles claves de valuación de las inversiones aplicados por la gerencia y una estimación del valor razonable.
- Se evaluó el manejo y los controles claves en el proceso de venta de estos instrumentos de valores.
- Se llevó a cabo una revisión de los cálculos de intereses y una estimación de los efectos que se tienen en el flujo de efectivo a futuro.
- La cartera de préstamos hipotecarios ha sido cedida a un Fideicomiso, en garantía de la emisión de Bonos y VCN's, de acuerdo a lo establecido por la Superintendencia de Mercado de Valores.
- Se solicitó la carta de la empresa fiduciaria con el detalle de bonos y VCN's para determinar la conciliación de las obligaciones.
- Se realizó la confirmación bancaria y se obtuvo repuesta de los bancos con respecto a los saldos de los préstamos por pagar.
- Se evaluaron los instrumentos financieros a fin de ejercer una valuación de su valor razonable.
- Se verificaron las garantías para este tipo de operación.

A los Accionistas y Junta Directiva  
**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

**Responsabilidad de la Administración en relación con los Estados Financieros**

La Administración de la Empresa es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del Control Interno que la Administración determine que es necesario, para permitir que la preparación de los estados financieros esté libres de errores de importancia relativa, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad de la Empresa, para continuar como negocio en marcha revelando, según sea el caso los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha, y utilizando el principio contable del negocio en marcha a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Empresa o de cesar operaciones, o no exista otra alternativa más realista.

La Administración de la entidad es responsable de la supervisión del proceso de información financiera de **HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

**Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si, los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran errores de importancia si, individualmente o de forma agregada puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con la NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado, que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas, y la razonabilidad de las estimaciones contables, y la correspondiente a información revelada por la Administración.

.../...

A los Accionistas y Junta Directiva  
**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

**Responsabilidad del Auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros  
(Continuación)**

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización por la Administración, del principio contable de negocio en marcha, y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con hechos o con condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Empresa, para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros, o si dichas revelaciones no son adecuadas que modifiquemos nuestra opinión.
- Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuros pueden causar que la Empresa deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura, y el contenido de los estados financieros incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración de la Empresa, entre otros asuntos el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría, y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Eneyda de Pianetta.

26 de marzo de 2019  
Panamá, República de Panamá

*Baneto y Asociados*

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

Al 31 de diciembre de 2018

<b>ACTIVOS</b>	<b>NOTAS</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo en cajas y bancos	1 B/.	27,692,066	B/. 36,196,128
Préstamos por cobrar - clientes	2	15,050,560	14,120,860
Cuentas por cobrar - cheques devueltos		-	20,324
Adelanto a préstamos por cobrar		107,568	119,170
Adelanto a compra		102,375	102,375
Impuesto sobre la renta - estimado	3	219,810	216,512
Gastos pagados por adelantado	4	1,516,593	1,215,338
Otros activos corrientes	5	23,420	7,514
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>44,712,392</u>	<u>51,998,221</u>
<b>Inversiones en acciones y bonos del Estado</b>	6	<u>3,511,787</u>	<u>2,100,000</u>
<b>Propiedades disponibles para la venta</b>	7	<u>626,047</u>	<u>49,931</u>
<b>Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas</b>	8	<u>1,485,425</u>	<u>1,441,356</u>
<b>Otros activos</b>			
Préstamos por cobrar - clientes no corrientes	2	116,626,027	90,642,417
BCT Bank (Balboa Bank & Trust, Corp.)	9	1,620,831	4,120,831
Cuentas por cobrar - Fideicomiso		260,000	260,000
Cuentas por cobrar - terceros		63,958	383,809
Cuentas por cobrar - otras		919,171	254,273
Depósito de garantía		22,025	23,515
Gastos de organización, neto de amortización acumulada	10	17,104	36,754
Fondos en Fideicomiso	E	-	1,000
<b>Total de otros activos</b>		<u>119,529,116</u>	<u>95,722,599</u>
<b>Total de activos</b>		<u><u>169,864,767</u></u>	<u><u>151,312,107</u></u>
<b>Cuentas de Orden</b>			
Valor de los avalúos de las hipotecas por cobrar dadas en garantías de los Bonos y VCN's en circulación.		B/. <u>270,420,879</u>	B/. <u>228,808,310</u>

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

- 417 -

-418-

# HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Al 31 de diciembre de 2018

PASIVOS	NOTAS	2018	2017
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar - proveedores	11 B/.	208,748	B/. 249,035
V.C.N. por pagar	E	34,573,000	34,260,000
Préstamos por pagar - bancos	12	3,209,582	6,644,041
Impuesto y retenciones por pagar	13	24,122	23,478
Adelantos recibidos de clientes		144,319	255,308
FECI - por pagar		177,579	547,306
Impuesto sobre la renta por pagar	14	853,197	1,452,538
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>39,190,547</u>	<u>43,431,706</u>
<b>Pasivos a largo plazo</b>			
Bonos por pagar	E	81,328,000	61,061,000
Sobregiros bancarios	1	10,409,455	9,652,559
Préstamos por pagar - bancos	12	-	4,983,100
FECI - por pagar		3,205,299	1,735,429
<b>Total de pasivos a largo plazo</b>		<u>94,942,754</u>	<u>77,432,088</u>
<b>Otros pasivos</b>			
Cuentas por pagar - otras		139,000	463,572
Dividendos por pagar		9,767	-
Intereses no devengados	2	16,562,592	13,675,757
Gastos de manejo no devengados	2/15	5,972,674	4,521,394
<b>Total de otros pasivos</b>		<u>22,684,033</u>	<u>18,660,723</u>
<b>Total de pasivo</b>		<u>156,817,334</u>	<u>139,524,517</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
<b>Capital social autorizado</b>			
13,000 acciones comunes con un valor nominal de B/.1,000 cada una, emitidas y en circulación			
10,500 acciones para diciembre de 2018 y			
10,000 acciones para diciembre de 2017	16	10,500,000	10,000,000
<b>Utilidades no distribuidas</b>		<u>2,547,434</u>	<u>1,787,590</u>
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>13,047,434</u>	<u>11,787,590</u>
<b>Total de pasivo y patrimonio de los accionistas</b>	B/.	<u><u>169,864,767</u></u>	<u><u>B/. 151,312,107</u></u>

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

-419-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**ESTADO DE RESULTADOS**

Para el año terminado al 31 de diciembre de 2018

	NOTAS	2018	%	2017	%	AUMENTO O (DISMINUCIÓN)	%		
<b>Ingresos:</b>									
Intereses ganados	B/.	<u>16,026,968</u>	100.00	B/.	<u>11,294,803</u>	100.00	B/.	<u>4,732,165</u>	41.90
<b>Gastos por intereses</b>									
Bonos y VCN	E	7,738,275	48.28	5,620,889	49.77	2,117,386	37.67		
Financieros		<u>1,570,694</u>	9.80	<u>1,268,891</u>	11.23	<u>301,803</u>	23.78		
<b>Total de gastos por intereses</b>		<u>9,308,969</u>	58.08	<u>6,889,780</u>	61.00	<u>2,419,189</u>	35.11		
<b>Total de ingresos por intereses, neto</b>		<u>6,717,999</u>	41.92	<u>4,405,023</u>	39.00	<u>2,312,976</u>	52.51		
<b>Otros ingresos</b>									
Ingresos - gastos de manejo	15	756,537	4.72	625,163	5.53	131,374	21.01		
Intereses ganados - plazos fijos		1,460,438	9.11	1,092,633	9.67	367,805	33.66		
Otros ingresos	18	<u>2,155,585</u>	13.45	<u>1,781,414</u>	15.77	<u>374,171</u>	21.00		
<b>Total de otros ingresos</b>		<u>4,372,560</u>	27.28	<u>3,499,210</u>	30.97	<u>873,350</u>	24.96		
<b>Ingresos netos por interés y otros</b>		<u>11,090,559</u>	69.20	<u>7,904,233</u>	69.97	<u>3,186,326</u>	40.31		
<b>Menos:</b>									
Gastos generales y administrativos	19/20	<u>8,897,433</u>	55.52	<u>6,880,863</u>	60.92	<u>2,016,570</u>	29.31		
Ganancia en operaciones		<u>2,193,126</u>	13.68	<u>1,023,370</u>	9.05	<u>1,169,756</u>	114.30		
<b>Más:</b>									
Ganancia en venta de bien inmueble		<u>89,855</u>	0.56	<u>1,091,999</u>	9.67	<u>(1,002,144)</u>	(91.77)		
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>2,282,981</u>	14.24	<u>2,115,369</u>	18.72	<u>167,612</u>	7.92		
Menos: impuesto sobre la renta		<u>219,810</u>	1.37	<u>160,902</u>	1.42	<u>58,908</u>	36.61		
<b>Utilidad neta antes de pérdida extraordinaria</b>		<u>2,063,171</u>	12.87	<u>1,954,467</u>	17.30	<u>108,704</u>	5.56		
<b>Menos: pérdida extraordinaria no recurrente (Balboa Bank &amp; Trust, Corp.)</b>	21	<u>(500,000)</u>	(3.13)	<u>-</u>	-	<u>(500,000)</u>	(100.00)		
<b>Utilidad neta</b>	B/.	<u><u>1,563,171</u></u>	9.74	B/.	<u><u>1,954,467</u></u>	17.30	B/.	<u><u>(391,296)</u></u>	(20.02)

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**

Para el año terminado al 31 de diciembre de 2018

	NOTAS	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>		B/. 9,000,000	B/. 911,426	B/. 9,911,426
Más: emisión de acciones		1,000,000	-	1,000,000
Menos: declaración de dividendos		-	(1,078,303)	(1,078,303)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		10,000,000	(166,877)	9,833,123
<b>Utilidad neta al 31 de diciembre de 2017</b>		-	1,954,467	1,954,467
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		<u>10,000,000</u>	<u>1,787,590</u>	<u>11,787,590</u>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		10,000,000	1,787,590	11,787,590
Más: emisión de acciones		500,000	-	500,000
Menos: impuesto complementario	17	-	(15,199)	(15,199)
declaración de dividendos		-	(788,128)	(788,128)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>		10,500,000	984,263	11,484,263
<b>Utilidad neta al 31 de diciembre de 2018</b>		-	1,563,171	1,563,171
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>		B/. <u>10,500,000</u>	B/. <u>2,547,434</u>	B/. <u>13,047,434</u>

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
Para el año terminado al 31 de diciembre de 2018

	2018	2017
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>		
<b>Efectivo recibido de:</b>		
Abonos de préstamos por cobrar,		
Intereses ganados y comisión de cierre	B/. 13,154,397	B/. 12,182,618
<b>Efectivo (utilizado) en:</b>		
Gastos administrativos, e intereses financieros,		
Bonos y VCN's pagados	(18,246,464)	(14,581,610)
Pago de impuestos	(837,648)	(53,867)
Préstamos otorgados	(16,247,393)	(9,877,480)
Adelantos a préstamos	-	25,780
<b>Total de efectivo (utilizado)</b>	<u>(35,331,505)</u>	<u>(24,487,177)</u>
<b>Flujos de efectivo neto, (utilizado) en actividades de operación</b>	<u>(22,177,108)</u>	<u>(12,304,559)</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
<b>Efectivo recibido o (utilizado) en:</b>		
Adquisición en activo fijo	(325,255)	(266,581)
Depósitos en garantía	1,490	(2,870)
Emisión de acciones	500,000	1,000,000
Inversión en acciones	(1,411,787)	(100,000)
Ganancia venta bien inmueble	25,897	1,120,706
<b>Flujos de efectivo neto, (utilizado) proveniente en actividades de inversión</b>	<u>(1,209,655)</u>	<u>1,751,255</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento</b>		
<b>Efectivo recibido (utilizado) en:</b>		
Préstamos abonados o cancelados	(6,867,559)	(4,497,952)
Préstamos recibidos	450,000	4,333,210
Sobregiro bancario	756,896	(2,518,449)
Bonos por pagar	20,267,000	30,123,000
V.C.N. por pagar	313,000	(2,682,000)
Variación en cuentas por pagar - otras	-	264,155
Variación en cuentas por cobrar - otras	(695,326)	(504,273)
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	1,437,051	1,093,527
Dividendos pagados	(778,361)	(1,078,303)
<b>Flujos de efectivo neto, proveniente en actividades de financiamiento</b>	<u>14,882,701</u>	<u>24,532,915</u>
<b>(Disminución ) aumento en el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	(8,504,062)	13,979,611
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año</b>	<u>36,196,128</u>	<u>22,216,517</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre</b>	B/. <u><u>27,692,066</u></u>	B/. <u><u>36,196,128</u></u>

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

-422-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**A. Información general**

**Constitución**

Esta Empresa fue incorporada bajo las leyes de la República de Panamá el 24 de octubre de 1994, mediante Escritura Pública No. 6763 y se encuentra registrada en el tomo 44055, folio 0045, asiento 293941 en la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público.

**Operación**

Es una Empresa Financiera No Bancaria, dedicada principalmente al otorgamiento de préstamos personales con Garantía hipotecaria (98.83%) y préstamos personales a jubilados (1.17%) Con plazos de hasta 150 meses, no obstante, el 85% de los mismos tiene una duración promedio de 72 a 84 meses. En la actualidad cuenta con su Casa Matriz ubicada en Vía España, Cl. Eusebio A. Morales y el Mini Mall El Cangrejo, en la ciudad de Panamá y 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).

**Esta Empresa ha sido calificada por PACIFIC CREDIT RATING y en su informe de fecha 17 de octubre de 2018, otorgó la siguiente calificación:**

**HISTORIAL DE CALIFICACIONES**

Fecha de Información	Junio -2016	Dic. - 2016	Junio 2017	Dic. 2017	Junio 2018
Fecha del comité	28/03/2017	06/07/2017	01/02/2018	09/07/2018	17/10/2018
Fortaleza Financiera	PA <b>A</b> -	PA <b>A</b> -	PA <b>A</b> -	PA <b>A</b> -	PA <b>A</b> -
Programa de Valores Comerciales SMV 579-14 (FG-003-14)	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>1</b>
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 83-15 (FG-001-14)	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +
Programa de Bonos Hipotecarios SMV 426-16 (FG-003-45)	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +
Programa de Bonos Hipotecarios (SMV No. 697-17)	-	-	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +	PA <b>A</b> +
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

**Significado de la calificación:**

**Fortaleza Financiera: Categoría A:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**Emisiones de corto plazo: Categoría 1.** Valores con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección del deudor son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.

**Emisiones de mediano y largo plazo: Categoría A.** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los son mayores y más variables.

**B. Base de preparación**

**a) Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés).

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**B. Base de preparación (Continuación)**

**a) Declaración de cumplimiento (continuación)**

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Gerencia el día 25 de marzo de 2019. Dichos estados financieros serán presentados a la Junta General de Accionistas, para su aprobación. En opinión de la Gerencia, los estados financieros serán aprobados por la Junta General de Accionistas, sin modificaciones.

**b) Base de medición**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado.

**c) Uso de estimaciones y juicios**

La administración, en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Empresa, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de resultados durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados están basados en experiencias históricas y otros varios factores, los cuales se creen razonables bajo las circunstancias, lo que da como resultados la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no puedan ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de esas estimaciones.

**d) Moneda funcional y presentación**

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US \$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y, en su lugar utiliza el Dólar norteamericano como moneda de curso legal.

**C. Resumen de las principales políticas de contabilidad**

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por la Empresa a todos los periodos presentados en estos estados financieros:

**a) Efectivo y equivalente de efectivo**

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimiento hasta un año.

**b) Método de acumulación**

Los registros contables de la Empresa se mantienen bajo el método devengado, que es aquel que reconoce y reporta los efectos de las transacciones al momento en que se incurre en ellas.

**c) Préstamos e intereses**

Los préstamos concedidos se presentan a su valor principal más los intereses y comisiones respectivas, pendientes de cobro. Los intereses sobre los préstamos concedidos son acumulados a la obligación y amortizados en la duración o tiempo del préstamo.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**C. Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)**

**d) Medición de valor razonable**

El valor razonable es el precio que se recibirá por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al que la Empresa tiene el acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja su riesgo de cumplimiento.

Cuando es aplicable, la Empresa mide el valor razonable de un instrumento utilizando el precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precio sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio de cotización en un mercado activo, la Empresa utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimicen el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrán en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si la Empresa determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercado observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción. Posteriormente, la diferencia es reconocida en el resultado del periodo de forma adecuada durante la vida del instrumento, a más tardar cuando la valoración se sustenta únicamente por datos observables en el mercado o la transacción se ha cerrado.

La Empresa establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable. La Empresa reconoce las transferencias entre niveles de jerarquía del valor razonable al final del periodo durante el cual ocurrió el cambio.

**e) Activos y pasivos financieros**

**(e.1) Reconocimiento**

Los instrumentos financieros activos o pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera, cuando la Empresa se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento. Los mismos son contabilizados a su valor costo de la transacción.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**C. Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)**

**e) Activos y pasivos financieros (continuación)**

**e.2) Compensación de activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros solamente se compensan para efectos de presentación en el estado de situación financiera cuando la Empresa tiene un derecho exigible legalmente de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente. Los ingresos y gastos son presentados sobre una base neta, solo cuando sea permitido o requerido por una NIIF, o si las ganancias o pérdidas proceden de un grupo de transacciones similares.

**f) Baja en activos financieros**

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a propiedad del activo a otra entidad. Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continua con el control del activo transferido, esta reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, ésta continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por importe recibido.

**g) Cuentas malas o incobrables**

Motivado por la política de crédito para los préstamos y que estos están garantizados con bien inmueble, que excede al menos 3 a 1 el valor del crédito, la Empresa no establece ni mantiene una provisión para cuentas malas o incobrables.

La Empresa evalúa periódicamente al cierre de cada trimestre la cartera de préstamo, con el fin de determinar si existe evidencia objetiva de deterioro y la condición de morosidad.

En el caso de que exista incumplimiento en el pago de la cartera morosa o en el deterioro de la cartera de préstamo, éstos se clasifican como préstamos en proceso judicial o en vía de remate. Una vez concluido el proceso de remate, si el bien inmueble es adjudicado a la Empresa se coloca como bienes disponibles para la venta.

**h) Inversiones mantenidas hasta su vencimiento**

En esta categoría se incluyen aquellos valores que la Empresa tiene la intención y la habilidad de mantener hasta su vencimiento. Estos valores consisten principalmente en instrumentos de deuda, los cuales se presentan sobre la base de costo de adquisición.

**i) Propiedades disponibles para la venta**

Las propiedades (bienes inmuebles) adjudicados se contabilizan al valor del saldo del préstamo, al momento de su adjudicación; y están disponibles para la venta.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**C. Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)**

**j) Valores disponibles para la venta**

La administración ha establecido que, a partir de enero de 2018, se hará una reducción gradual de los VCN's emitidos y en circulación de aproximadamente B/.15MM, en un plazo de más o menos de cinco (5) años con la oferta o canje de un Bono con plazos de 2 y 3 años de vigencia; esto lleva como finalidad reducir el total de deuda corriente.

**k) Cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar son registradas al costo y normalmente son pagadas en un término de corto plazo. La Empresa da de baja a los pasivos cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la Empresa se liquidan, se cancelan o expiran.

**l) Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas**

Activos propios:

La propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras se registran al costo de adquisición menos depreciación y amortización acumulada. En el costo de adquisición se incluyen los gastos que fueron directamente atribuibles a la adquisición de los bienes.

Erogaciones subsecuentes:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se incurran en ellas.

Depreciación:

La propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras son depreciados utilizando el método de línea recta, con base a la vida útil estimada de los activos respectivos. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida útil estimada</u>
Edificio	De 30 años
Mobiliario y equipos	De 10 años
Mejoras a la propiedad	De 10 años
Equipo rodante	De 5 años

La propiedad, mobiliario, equipos de oficina y mejoras se revisan por deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable.

El valor en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libro del activo es mayor que el valor recuperable estimado. La cantidad recuperable es la más alta entre el valor razonable del activo menos el costo de vender y su valor en uso.

- 426 -

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**C. Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)**

**m) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Ingresos por intereses y comisiones

Los intereses y comisiones generados sobre los préstamos son reconocidos como ingresos con base al valor principal y a tasas de intereses pactadas y se amortizan durante la vida del préstamo.

Gastos de manejo (Comisiones de manejo)

Los ingresos de gastos de manejo son generados por los préstamos otorgados, y se consideran ingresos bajo el método devengado, es decir, son amortizados durante la vida del préstamo.

Gastos

Los gastos financieros, generales y administrativos son reconocidos, como tales, cuando se incurren en ellos.

**n) Gastos pagados por adelantados**

La administración considero diferir los gastos de comisiones por venta de bonos y VCN's, pagado durante el año 2017 y así sucesivamente, y que estos sean amortizados con base a la vigencia de cada uno de documentos.

**o) Declaración de renta**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Empresa están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los últimos tres años, de acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes.

La ley establece que los contribuyentes con ingresos gravables mayores a B/.1,500,000.00 pagarán el impuesto sobre la renta sobre el monto que resulte mayor entre:

- a. La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados; es decir, calculada por el método tradicional establecido por el Código Fiscal. Este cálculo se conocerá como el método tradicional.
- b. La renta gravable que resulte de aplicar al total de los ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento. (4.67%), se refiere al método CAIR.

**p) Utilidades no distribuidas**

La Junta Directiva ha establecido que de las utilidades generadas en el período fiscal se distribuyan a los accionistas desde un 20% hasta el 25%, una vez se hayan aprobados los Estados Financieros del año fiscal anterior.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**D. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas**

NIIF's 9, A la fecha de los estados financieros, la administración de la empresa ha evaluado y analizado el alcance de la Norma Internacional de Información Financiera NIIF's 9 Instrumentos Financieros, determinando que la Empresa no se ve afectada por ésta; nos referimos a que la cartera de préstamo esta garantizada por bienes inmuebles y cuyo desembolso de préstamo ésta garantizado con bien inmueble cuyo avalúo es tres veces al valor de la deuda, de allí que el riesgo de una perdida es bajo.

NIIF 15, Ingresos de Contratos con Clientes. Esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18, Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

NIIF 15, es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

NIIF 16, Arrendamientos reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15. (Ingresos de Contratos con Clientes)

-429-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos**

**Octava Emisión de Bonos**

La Empresa obtuvo una autorización para la octava Emisión Pública de Bonos Hipotecario, mediante la Resolución emitida por la Superintendencia de Mercados de Valores, No. SMV No. 83-15 del 13 de febrero de 2015. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.

Términos y condiciones de la octava emisión de los Bonos Hipotecarios, son los siguientes:

Fecha de emisión: 15 de marzo de 2015

Monto Cuarenta y Cinco (B/.45,000,000) Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de Mil Balboa cada uno.

A continuación, presentamos un desglose de las series emitidas y montos en circulación:

SERIE	Monto de la Emisión	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Plazos años	Tasa de interés	Vencimiento
A	B/. 9,000,000	B/. 4,970,000	B/. 4,030,000	4	7.00%	19-03-2019
B	7,000,000	5,880,000	1,120,000	4	7.25%	14-12-2019
D	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	07-09-2021
E	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	20-09-2021
F	500,000	500,000	-	4	8.00%	04-10-2021
G	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	04-10-2021
H	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	25-10-2021
I	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	04-01-2022
J	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	24-01-2022
K	1,000,000	1,000,000	-	4	8.00%	21-02-2022
<b>Totales</b>	<b>B/. 23,500,000</b>	<b>B/. 18,350,000</b>	<b>B/. 5,150,000</b>			


Respaldo de la emisión: Crédito General del Emisor, Hipotecaria Metrocredit, S. A.

Garantía: Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con la empresa Central Fiduciaria, S. A., con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión tal como se detalla en la sección H del prospecto. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S. A., y estas se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S. A.

Adicionalmente al Fideicomiso se le añadirán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación, estos pagarés y sus montos serán revisados trimestralmente para cumplir con la relación porcentual.

**Novena Emisión de Bonos**

La Empresa obtuvo una autorización para la Novena Emisión Pública de Bonos Hipotecario, mediante la Resolución emitida por la Comisión Nacional de Valores, No. SMV No. 423-16 del 5 de julio de 2016. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**

**Novena Emisión de Bonos (continuación)**

Términos y condiciones de la novena emisión de los Bonos Hipotecarios, son los siguientes:

Fecha de emisión: 22 de julio de 2016.  
Monto: Cuarenta Millones (B/.40,000,000.00) de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de Mil Balboas cada uno.  
Tasa de interés: Pago mensual

A continuación, presentamos un desglose de las series emitidas y montos en circulación:

SERIE	MONTO	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Plazos años	Tasa de interés	Vencimiento
A	B/. 2,000,000	B/. 2,000,000	B/. -	3	7.75%	26-07-2019
H	2,000,000	2,000,000	-	2	7.00%	29-01-2019
I	1,500,000	1,498,000	2,000	2	7.00%	08-03-2019
J	2,000,000	2,000,000	-	2	7.00%	30-03-2019
K	1,500,000	1,500,000	-	2	7.00%	12-04-2019
L	3,000,000	3,000,000	-	2	7.00%	24-05-2019
M	1,506,000	1,506,000	-	3	7.75%	15-06-2019
N	1,500,000	1,500,000	-	2	7.00%	01-07-2019
O	1,500,000	1,499,000	1,000	2	7.00%	10-07-2019
P	1,637,000	1,637,000	-	2	7.00%	20-07-2019
Q	1,023,000	1,023,000	-	2	7.00%	03-08-2019
R	777,000	777,000	-	2	7.00%	15-09-2019
S	723,000	723,000	-	2	7.00%	04-10-2019
T	630,000	630,000	-	2	7.00%	20-10-2019
U	500,000	500,000	-	2	7.00%	24-01-2020
V	1,200,000	1,200,000	-	2	7.00%	21-02-2020
W	650,000	650,000	-	2	7.00%	07-03-2020
X	600,000	600,000	-	4	8.00%	07-03-2022
Y	2,000,000	2,000,000	-	2	7.00%	26-07-2020
Z	2,000,000	2,000,000	-	2	7.00%	11-08-2020
AA	700,000	700,000	-	2	7.00%	09-09-2020
AD	300,000	300,000	-	2	7.00%	26-09-2020
AB	4,000,000	3,980,000	20,000	2	7.00%	08/10/2020
AC	2,000,000	1,978,000	22,000	2	7.00%	08/09/2020
AE	500,000	500,000	-	2	7.00%	18/10/2020
AF	500,000	465,000	35,000	2	7.00%	26/10/2020
AG	500,000	500,000	-	2	7.00%	30/10/2020
AH	1,000,000	985,000	15,000	2	7.00%	23/11/2020
AI	1,500,000	1,345,000	155,000	2	7.00%	23/11/2020
AJ	500,000	100,000	400,000	2	7.00%	20/06/2020
Totales	<b>B/.39,746,000</b>	<b>B/.39,096,000</b>	<b>B/. 650,000</b>			

Respaldo de la emisión:  
Garantía:

Crédito General del Emisor, Hipotecaria Metrocredit, S. A.  
Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con la empresa Central Fiduciaria, S. A., con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión tal como se detalla en la sección H del prospecto. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S. A., y estas se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S. A.



-431-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**

**Novena Emisión de Bonos (continuación)**

Adicionalmente al Fideicomiso se le añadirán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación, estos pagarés y sus montos serán revisados trimestralmente para cumplir con la relación porcentual.

**Décima Emisión de Bonos**

La Empresa obtuvo una autorización para la Décima Emisión Pública de Bonos Hipotecario, mediante la Resolución emitida por la Superintendencia de Mercado de Valores, No. SMV No. 697-17 del 22 de diciembre de 2017. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.

Términos y condiciones de la novena emisión de los Bonos Hipotecarios, son los siguientes:

Fecha de emisión:	22 de diciembre de 2017
Monto:	Cuarenta y Cinco Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de Mil Balboas cada uno (B/.45,000,000.00).
Tasa de interés:	Pago mensual

A continuación, presentamos un desglose de los montos de las series emitidas y montos en circulación:

SERIES	MONTO	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Plazos años	Tasa de interés	Vencimiento
A	B/. 2,000,000	B/. 2,000,000	B/. -	2	7.50%	28-03-2020
B	1,000,000	1,000,000	-	2	7.50%	05-04-2020
C	1,000,000	499,000	501,000	2	7.50%	12-04-2020
D	500,000	500,000	-	2	7.50%	22-03-2020
E	2,000,000	1,996,000	4,000	2	7.50%	27-04-2020
F	100,000	45,000	55,000	4	8.00%	09-05-2022
G	250,000	250,000	-	4	8.00%	09-05-2023
H	1,000,000	1,000,000	-	2	7.50%	19-05-2020
I	500,000	500,000	-	4	8.00%	16-05-2022
J	650,000	650,000	-	4	8.00%	31-05-2022
K	500,000	500,000	-	4	8.00%	25-05-2022
L	550,000	550,000	-	2	7.50%	15-06-2020
M	500,000	500,000	-	2	7.50%	05-07-2020
O	500,000	500,000	-	2	7.50%	24-07-2020
P	500,000	500,000	-	2	7.50%	26-07-2020
N	500,000	500,000	-	4	8.00%	20-07-2022
T	500,000	500,000	-	2	7.50%	07-08-2020
Q	1,000,000	1,000,000	-	2	7.50%	14-08-2020
R	1,000,000	1,000,000	-	2	7.50%	24-08-2020
U	500,000	500,000	-	4	8.00%	21-08-2022
Y	500,000	500,000	-	2	7.50%	27-08-2020
Sub total	<b>B/. 15,550,000</b>	<b>B/.14,990,000</b>	<b>B/. 560,000</b>			

-432-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**  
**Décima Emisión de Bonos (continuación)**

SERIES	MONTO	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Plazos años	Tasa de interés	Vencimiento
Sub total	<b>B/. 15,550,000</b>	<b>B/. 14,990,000</b>	<b>B/. 560,000</b>			
S	1,000,000	1,000,000	-	2	7.50%	03-09-2020
V	500,000	500,000	-	2	7.50%	12-09-2020
W	500,000	500,000	-	2	7.50%	19-09-2020
X	500,000	500,000	-	2	7.50%	26-09-2020
Z	200,000	200,000	-	2	7.50%	26-09-2020
AA	500,000	493,000	7,000	2	7.50%	04-10-2020
AB	300,000	300,000	-	2	7.50%	11-09-2020
AC	350,000	350,000	-	2	7.50%	12-10-2020
AD	300,000	291,000	9,000	2	7.50%	19-10-2020
AE	300,000	294,000	6,000	2	7.50%	25-10-2022
AF	1,000,000	672,000	328,000	2	7.50%	19-11-2020
AG	600,000	499,000	101,000	2	7.50%	22-11-2022
AH	1,000,000	850,000	150,000	2	7.50%	22-11-2022
AI	500,000	500,000	-	2	7.50%	23-11-2020
AJ	1,000,000	929,000	71,000	2	7.50%	19-12-2020
AK	1,000,000	874,000	126,000	2	7.50%	19-11-2020
AL	500,000	140,000	360,000	2	7.50%	26-06-2020
Totales	<b>B/. 25,600,000</b>	<b>B/. 23,882,000</b>	<b>B/. 1,718,000</b>			


Respaldo de la emisión: Crédito General del Emisor, Hipotecaria Metrocredit, S. A.

Garantía: Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Créditos con garantía hipotecaria con la empresa Central Fiduciaria, S. A., con avalúo equivalente al 200% del importe de la emisión tal como se detalla en la sección H del prospecto. Las hipotecas se constituyen a favor de Hipotecaria Metrocredit, S. A., y estas se ceden al Fideicomiso constituido con Central Fiduciaria, S. A.

Adicionalmente al Fideicomiso se le añadirán pagarés sobre la cartera vigente, cuyo saldo pendiente de cobro sea equivalente al 110% de los bonos emitidos y en circulación, estos pagarés y sus montos serán revisados trimestralmente para cumplir con la relación porcentual.

A continuación, presentamos un resumen del monto de los Bonos en circulación al 31 de diciembre de 2018.

BONOS POR PAGAR	Montos en circulación
Octava Emisión	B/. 18,350,000
Novena Emisión	39,096,000
Décima Emisión	23,882,000
<b>TOTAL BONOS POR PAGAR</b>	<b>B/. 81,328,000</b>



-433-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**

**Décima Tercera Emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's)**

La Empresa obtuvo una autorización para la Emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN's), mediante la Resolución emitida por la Comisión Nacional de Valores, No. SMV 579-14 del 25 de noviembre de 2014. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.


Términos y condiciones de la décima tercera emisión de Valores Comerciales Negociables Rotativos, son los siguientes:

Monto de la emisión:	Cuarenta y Dos Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de Mil Balboas cada uno (B/.42,000,000.00).
Tasa de interés:	Seis puntos setenta y cinco por ciento anual (6.75%), pagado mensualmente.
Respaldo de la emisión:	Crédito General del Emisor, Hipotecaria Metrocredit, S. A.
Garantía:	Los VCN's están garantizados por un Fideicomiso de Garantía irrevocable constituido con la empresa Central Fiduciaria, S. A., conformado por créditos con garantías de hipotecas de propiedades de sus clientes o de efectivo, quedando claro que el efectivo aportado podrá ser invertido en títulos valores. Los créditos con garantía hipotecaria tendrán un avalúo equivalente al 200% del importe de los Valores Comerciales Negociables; más 110% en pagarés, emitidos y en circulación. Cuando los aportes sean en efectivo éstos serán reconocidos a la par y por un valor nominal igual al valor de los Valores Comerciales Negociable emitidos y en circulación.

A continuación, presentamos un desglose de los montos de las series emitidas y montos en circulación:

SERIE	MONTO	Monto en circulación	Monto disponible para la venta	Plazos años	Tasa de interés	Vencimiento
AB	B/. 5,500,000	B/. 5,500,000	B/. -	1	6.75%	19-01-2019
AC	2,000,000	2,000,000	-	1	6.75%	25-01-2019
AE	600,000	600,000	-	1	6.75%	25-01-2019
AD	2,000,000	2,000,000	-	1	6.75%	05-02-2019
AG	500,000	500,000	-	1	6.75%	16-02-2019
AF	3,000,000	2,997,000	3,000	2	6.75%	14-03-2019
AI	600,000	600,000	-	2	6.75%	16-02-2019
AH	500,000	500,000	-	2	6.75%	23-03-2019
AJ	500,000	500,000	-	1	6.50%	01-04-2019
AK	500,000	500,000	-	2	6.50%	15-04-2020
AL	5,000,000	5,000,000	-	1	6.50%	14-05-2019
AM	1,000,000	1,000,000	-	1	6.75%	05-06-2019
AN	3,360,000	3,360,000	-	1	6.75%	22-06-2019
AO	1,000,000	1,000,000	-	1	6.75%	30-06-2019
AP	1,000,000	995,000	5,000	1	6.75%	29-09-2019
AT	3,500,000	3,500,000	-	1	6.75%	01-04-2019
AQ	1,000,000	995,000	5,000	1	6.75%	03-10-2019
AR	1,000,000	1,000,000	-	1	6.75%	13-10-2019
AS	1,000,000	986,000	14,000	1	6.75%	16-10-2019
AU	1,000,000	947,000	53,000	1	6.75%	07-11-2019
AV	500,000	93,000	407,000	1	6.75%	18-11-2019
Totales	<b>B/. 35,060,000</b>	<b>B/. 34,573,000</b>	<b>B/. 487,000</b>			

El monto de VCN's, en circulación asciende a **B/.34,573,000**, al 31 de diciembre de 2018.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**

**Informe de la empresa Fiduciaria, Central Fiduciaria, S.A. al 31 de diciembre de 2018 - 2017**

En el informe de Central Fiduciaria, S. A., Al **31 de diciembre de 2018**, empresa fiduciaria del Fideicomiso, informó lo siguiente sobre los Bienes del Fideicomiso, así:

Los bienes fiduciarios actualmente administrados se encuentran representados en una cartera de créditos hipotecarios, realizadas por la sociedad fideicomitente dentro del giro ordinario de su actividad comercial.

**Fideicomiso VIII - Emisión de Bonos por US \$45MM Fideicomiso 78-000031**

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de Bonos (VIII emisión) asciende Al **31 de diciembre de 2018** a VEINTE MILLONES NOVECIENTOS CUARENTA Y CINCO MIL CUATROCIENTOS CUARENTA DOLARES CON DIECISIETE CENTAVOS DE DÓLAR (\$20,945,440.17)

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a CUARENTA Y DOS MILLONES QUINIENTOS OCHENTA Y UN MIL SEISCIENTOS DIEZ DOLARES CON VEINTISEIS CENTAVOS DE DÓLAR. (\$42,581,610.26), para la misma fecha.

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de Bonos (VIII emisión) asciende Al 31 de diciembre de 2017 a DIECISEIS MILLONES TRESCIENTOS TREINTA Y DOS MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA Y NUEVE DÓLARES CON SESENTA Y CUATRO CENTÉSIMOS DE DÓLAR (US \$16,332,459.64).

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a TREINTA Y DOS MILLONES NOVECIENTOS CUARENTA MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y OCHO DÓLARES CON TREINTA Y CINCO CENTÉSIMOS DE DÓLAR (US \$32,940,388.35), para la misma fecha.

**Fideicomiso IX – Emisión de Bonos por US\$40MM Fideicomiso 78-000045**

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de Bonos (IX emisión) asciende Al **31 de diciembre de 2018** a TREINTA Y SEIS MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL NOVECIENTOS CINCUENTA Y CINCO DOLARES CON DIECINUEVE CENTAVOS DE DÓLAR. (US \$36,656,955.19). Este monto corresponde a bonos emitidos y en circulación por la suma de Veinticuatro Millones Doscientos Cuarenta y Tres Mil Dólares con 00/100, (\$24,843,000); al cierre del período 2018; además, la Empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de Catorce Millones Ochocientos Cincuenta y Tres Mil Dólares (\$14,853,000), tal como lo establece el contrato de Fideicomiso, ciento ochenta días, para garantizar los bonos en circulación.

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a CINCUENTA Y SEIS MILLONES DOSCIENTOS CUARENTA Y UN MIL DOSCIENTOS DIECISIETE DOLARES CON DIECISIS CENTAVOS DE DÓLAR (\$56,241,217.16), para la misma fecha.

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de Bonos (IX emisión) asciende Al 31 de diciembre de 2017 a TREINTA Y DOS MILLONES DOSCIENTOS VEINTITRES MIL DOSCIENTOS SESENTA Y CUATRO DÓLARES CON OCHENTA Y DOS CENTÉSIMOS DE DÓLAR (US \$32,223,264.82).

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a CINCUENTA Y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS NUEVE MIL SEISCIENTOS OCHENTA DÓLARES CON SIETE CENTÉSIMOS DE DÓLAR, US \$58,409,680.07), para la misma fecha.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**E. Emisión de Bonos (Continuación)**

**Informe de la empresa Fiduciaria, Central Fiduciaria, S.A., al 31 de diciembre de 2018 – 2017 (continuación)**

**Fideicomiso X – Emisión de Bonos por US\$45MM Fideicomiso 78-000172**

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de los Bonos en circulación, (X emisión), asciende al **31 de diciembre de 2018** a DICESITE MILLONES CUARENTA Y SIETE MIL OCHOCIENTOS QUINCE DOLARES CON SETENTA CENTAVOS DE DÓLAR, (US \$17,047,815.70). Este monto corresponde a bonos emitidos y en circulación por la suma de Catorce Millones Novecientos Noventa Mil Dólares con 00/100 (\$14,990,000); al cierre del período 2018; además, la Empresa estaba en proceso de cesión y registro de los contratos hipotecarios para cubrir bonos en circulación por la suma de Ocho Millones Ochocientos Noventa y Dos Mil Dólares, (\$8,892,000), tal como lo establece el contrato de Fideicomiso, ciento ochenta días, para garantizar los bonos en circulación.

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a TREINTA Y UN MILLONES CUATROCIENTOS CUARENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO DOLARES CON OCHENTA Y DOS CENTAVOS DE DOLARES (\$31,442,694.82) para la misma fecha.

**Fideicomiso XIII VCN's – Emisión de VCN's por US\$42MM Fideicomiso 78-000030**

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de VCN's, (XIII emisión) asciende a Veintiocho Millones Cuarenta Mil Cuatrocientos Cuarenta y Nueve Dólares con 02/100, (US \$28,040,449.02) **al 31 de diciembre de 2018**.

El valor de los avalúos sobre los bienes de las hipotecas cedida a favor del fideicomiso asciende a Sesenta y cuatro Millones Trescientos Cincuenta y Ocho Mil Cuatrocientos Cincuenta y Siete Dólares con 63/100 (US \$64,358,457.63), para la misma fecha.

El valor de la cartera cedida al fideicomiso en garantía de la deuda de la emisión de VCN (XIII emisión) asciende Al 31 de diciembre de 2017 a TREINTA Y DOS MILLONES CUATROCIENTOS CUARENTA Y SIETE MIL NOVECIENTOS CUARENTA Y DOS DÓLARES CON NOVENTA Y CINCO CENTÉSIMOS DE DÓLAR (US \$32,447,942.95).

El valor de los bienes sobre los cuales recae el derecho de hipoteca cedida a favor del fideicomiso asciende a SETENTA Y DOS MILLONES TREINTA Y UN MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y UN DÓLARES CON TREINTA Y SEIS CENTÉSIMOS DE DÓLAR (US \$72,031,871.36), para la misma fecha.



-436-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2018

**1. Efectivo en cajas y bancos**

Representa el efectivo disponible a la fecha del balance, depositado en varias instituciones de crédito así:

	2018	2017
<b>Cuentas corrientes</b>		
Caja general	B/. 5,800	B/. 93,422
Banco Nacional de Panamá	21,737	14,498
Caja de Ahorros	7,578	7,706
Banco Bac de Panamá, S. A.	3,735	2,965
Global Bank Corporation	343,941	210,622
Banco General, S. A.	7,572	7,678
Banco Panamá, S. A.	86,672	1,030,376
Multibank, Inc.	47,778	37,201
St. George Bank & Company, Inc.	20,714	-
Banisi, S. A.	-	12,238
MetroBank, S. A.	1,406,110	2,431,834
Canal Bank, S. A.	42,882	87,887
Capital Bank, S. A.	14,885	973
<b>Totales cuentas corrientes</b>	<u>2,009,404</u>	<u>3,937,400</u>
<b>Cuentas de ahorros</b>		
MetroBank, S. A.	727,820	2,233,961
Caja de Ahorros	3,769	3,694
<b>Totales cuentas de ahorros</b>	<u>731,589</u>	<u>2,237,655</u>
<b>Plazos fijos</b>		
Scotiabank (Panamá), S. A.	56,073	56,073
Global Bank Corporation	6,755,000	8,555,000
Banco Bac de Panamá, S. A.	50,000	50,000
Multibank, Inc.	50,000	50,000
MetroBank, S. A.	2,120,000	5,490,000
Banco General, S. A.	120,000	120,000
Capital Bank, Inc.	8,700,000	8,700,000
St. Georges Bank & Company, Inc.	1,200,000	1,200,000
Banisi, S. A.	1,400,000	1,400,000
Canal Bank, S. A.	3,000,000	3,000,000
Banco Panamá, S. A.	1,500,000	1,400,000
<b>Totales plazo fijo</b>	<u>24,951,073</u>	<u>30,021,073</u>
<b>Sub totales</b>	<u><b>27,692,066</b></u>	<u><b>36,198,128</b></u>
<b>Menos: Sobregiros bancarios (*)</b>		
Global Bank Corporation	2,199,213	4,036,072
MetroBank, S. A.	375,909	388,995
Banisi	3,216	
Banco Panamá, S. A.	-	3,414
St. Georges Bank & Company, Inc.	-	17,773
Canal Bank, S. A.	1,507,222	1,132,077
Capital Bank, S. A.	6,323,895	4,074,228
<b>Sub totales</b>	<u><b>(10,409,455)</b></u>	<u><b>(9,652,559)</b></u>
<b>Totales netos</b>	B/. <u><b>17,282,611</b></u>	B/. <u><b>26,543,569</b></u>

(\*) Los sobregiros bancarios están garantizados con depósitos a plazos fijos.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**2. Préstamos por cobrar - clientes**

El monto corresponde al total de los saldos de los préstamos por cobrar neto de intereses no devengados, así:

	<b>2018</b>	2017
Préstamos por cobrar	B/. 131,676,587	B/. 104,763,277
Menos: intereses no devengados y comisiones de manejo	<u>22,535,266</u>	<u>18,197,151</u>
Totales netos	B/. <u><b>109,141,321</b></u>	B/. <u>86,566,126</u>

A continuación, detallamos la cobrabilidad de la cartera de préstamos por cobrar en plazos dentro de un año, así:

	<b>2018</b>	%	2017	%
<b>Porción corriente</b>				
Hasta 360 días	B/. 15,050,560	11.46	B/. 14,120,860	13.48
<b>Porción no corriente</b>				
Más de 361 días	<u>116,626,027</u>	88.54	<u>90,642,417</u>	86.52
Totales	B/. <u><b>131,676,587</b></u>	100.00	B/. <u>104,763,277</u>	100.00

A continuación, presentamos un análisis de las cuentas atrasadas o en morosidad de los préstamos por cobrar, así:

	<b>2018</b>	%	2017	%
Corriente	B/. 130,389,282	99.02	B/. 103,905,099	99.18
30 días	443,534	0.34	385,873	0.37
60 días	294,290	0.22	219,009	0.21
90 días	185,440	0.14	107,290	0.10
120 días	<u>364,041</u>	0.28	<u>146,006</u>	0.14
Totales	B/. <u><b>131,676,587</b></u>	100.00	B/. <u>104,763,277</u>	100.00

**3. Impuesto sobre la renta - estimado**

El monto de B/.**219,810** para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/.216,512), corresponde al impuesto sobre la renta estimado para el período 2019 y 2018. Estos montos fueron determinados con base a la renta neta gravable según la declaración de renta del año 2018 y 2017, respectivamente.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**4. Gastos pagados por adelantado**

El monto de B/**1,516,593** para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/1,215,338), corresponden a las primas de pólizas de seguro, comisiones por venta de bonos y gastos pagados por adelantado que a la fecha del balance tienen saldo pendiente de amortización.

	<b>2018</b>	2017
Prima de pólizas de seguro	B/. -	B/. 47,653
Comisiones de venta de bonos	1,342,036	1,149,159
Gastos pagados por adelantado	<u>174,557</u>	<u>18,526</u>
Totales	<b><u>1,516,593</u></b>	<b><u>1,215,338</u></b>

**5. Otros activos corrientes**

Esta partida se distribuye así:

Intereses por cobrar DPF	23,387	-
ITBMS Tesoro Nacional	<u>33</u>	<u>7,514</u>
Totales	B/. <b><u>23,420</u></b>	B/. <b><u>7,514</u></b>

**6. Inversiones en acciones y bonos del Estado**

Las inversiones a largo plazo, que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y/o cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición, sin opción de venta. (NIC No. 32).

La inversión se ha realizado, así:

	<b>2018</b>	2017
Bonos del Estado	B/. 100,000	B/. 100,000
Capital Assets Consulting, Inc.	Vencimiento en cinco años	
	Valores Comerciales Negociables	
	Vencimiento 19 noviembre 2019	2,000,000
Central Fiduciaria, S.A.	Fideicomiso de	
	Administración	1,060,000
Metro Holding Enterprises, Inc.	Acciones	251,966
Mícron Technology, Inc.	Acciones	49,946
Copa Holding, S.A.	Acciones	<u>49,875</u>
Totales	B/. <b><u>3,511,787</u></b>	B/. <b><u>2,100,000</u></b>



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**7. Propiedades disponibles para la venta**

La Empresa adquirió vía demandas judiciales o en cesión de pago, propiedades por su valor de deuda, sin embargo, estas propiedades de acuerdos a informes de empresas evaluadoras tienen un precio mayor que el valor de la deuda al momento de su adjudicación.

A continuación, presentamos el siguiente desglose:

<b>Finca No.</b>	<b>Valor de Adjudicación 2018</b>	<b>Valor de Avalúo</b>
120807-8712	B/. 7,567	B/. 18,000
214677-8716	11,152	15,000
4773605-9103	154,454	138,815
92522-4305	28,183	116,364
144697-8006	97,222	100,500
41582-8712	100,122	130,000
657-8A03	104,453	120,000
46480-2001	<u>122,894</u>	<u>70,000</u>
Totales	B/. <b><u>626,047</u></b>	B/. <b><u>708,679</u></b>

**8. Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas**  
(Véase página No. 35)

**9. BCT Bank / Balboa Bank & Trust, Corp.**

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Cuenta corriente	B/. 94,886	B/. 120,831
Plazos fijos	<u>1,525,945</u>	<u>4,000,000</u>
Totales netos	B/. <b><u>1,620,831</u></b>	B/. <b><u>4,120,831</u></b>

BCT Bank y Balboa Bank & Trust, Corp., se fusionaron sobreviviendo el primero de los Bancos, fusión que estaba programada para el 01 de julio de 2018, en Panamá; sin embargo, por una serie de requisitos regulatorios que debe cumplir BCT Bank, en Costa Rica, ha obligado a reprogramar la fusión para el 31 de agosto de 2018, a fin de que el Ente Regulador de Costa Rica apruebe la Fusión.

**10. Gastos de organización, neto de amortización acumulada**

El monto de B/.17,104 para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/.36,754), corresponden a los desembolsos efectuados para la organización de las sucursales de La Chorrera, Vista Alegre, Balboa, Las Cumbres, Coronado, Bethania, 24 de Diciembre y Las Tablas. Estos montos serán amortizados en un período de cinco años, para diciembre de 2018 se amortizó B/.19,650 (diciembre 2017: se amortizó B/.25,437).

- 440 -

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Al 31 de diciembre de 2018

**11. Cuentas por pagar - proveedores**

Las cuentas por pagar a la fecha del balance, analizadas por antigüedad de saldos se detallan, así:

	2018	%	2017	%
De 1 a 30 días	B/. 103,069	49.37	B/. 185,564	74.51
De 31 a 60 días	23,008	11.02	35,310	14.18
De 61 a 90 días	4,829	2.32	-	-
De 91 a 120 o más	<u>77,842</u>	37.29	<u>28,161</u>	11.31
Totales	B/. <u>208,748</u>	100.00	B/. <u>249,035</u>	100.00

Estas cuentas son canceladas en un período de treinta (30) a sesenta (60) días.

**12. Préstamos por pagar - bancos**

El monto de esta cuenta corresponde a préstamos bancarios otorgados, así:

<b>PORCIÓN CORRIENTE</b>			<b>Diciembre 2018</b>	<b>Diciembre 2017</b>
<b>BAC PANAMA, S. A.</b>				
Préstamo No.	Fecha vencimiento	Hasta diciembre		
Varios préstamos	2009 - 2019	2018	B/. 8,070	B/. 10,411
<b>GLOBAL BANK CORPORATION</b>				
Préstamo No.	Fecha vencimiento	Hasta diciembre		
Varios préstamos	2015 - 2021	2018	293,878	955,163
<b>METROBANK, S. A.</b>				
Préstamo No.	Fecha vencimiento	Hasta diciembre		
Varios préstamos	2014 - 2020	2018	525,452	4,380,571
<b>BANISI, S. A.</b>				
Préstamo No.	Fecha vencimiento	Hasta diciembre		
Varios préstamos	2018 - 2019	2018	1,300,000	1,050,000
<b>ST. GEORGES BANK &amp; COMPANY, INC.</b>				
Préstamo No.	Fecha vencimiento	Hasta diciembre		
Varios préstamos	2018 - 2019	2018	<u>900,000</u>	<u>50,267</u>
<b>Sub totales pasan a la pági.29</b>			B/. 3.027,400	B/.6,446,412

-441-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**12. Préstamos por pagar - bancos (continuación)**

	<b>2018</b>	2017
<b>Sub totales vienen de la pági.28</b>	B/. 3,027,400	B/.6,446,412
<b>BANCO PANAMA, S. A.</b>		
Préstamo		
No.	Fecha	Hasta
vencimiento	diciembre	
Varios préstamos	182,182	182,000
7		
<b>CANAL BANK, S. A.</b>		
Préstamo		
No.	Fecha	Hasta
vencimiento	diciembre	
Varios préstamos	-	15,629
<b>Garantía:</b> Todos los préstamos tienen cesiones hipotecarias de los préstamos otorgados por la Empresa con excepción de Banisi, S. A., y St George Bank que están garantizado por un plazo fijo.		
<b>Totales</b>	<b><u>3,209,582</u></b>	<b><u>6,644,041</u></b>

**Préstamos por pagar- bancos**

**PORCIÓN LARGO PLAZO**

<b>BAC PANAMA, S. A.</b>	-	8,715
<b>GLOBAL BANK CORPORATION</b>	-	904,080
<b>METROBANK, S. A.</b>	-	975,235
<b>ST. GEORGES BANK &amp; COMPANY, INC.</b>	-	564,218
<b>BALBOA BANK &amp; TRUST, CORP.</b>	-	2,000,000
<b>BANCO PANAMA, S. A.</b>	-	495,193
<b>CANAL BANK, S. A.</b>	-	35,659
<b>Totales</b>	<b>B/. -</b>	<b>B/. <u>4,983,100</u></b>

**13. Impuestos y retenciones por pagar**

El importe de B/.24,122 para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/.23,478), se le adeuda a la Caja de Seguro Social y corresponde a las cuotas obrero patronal, de los salarios pagados en el mes de diciembre de 2018 y 2017. Estos montos se pagan en el mes siguiente, es decir, en el mes de enero 2019 y 2018.

**14. Impuesto sobre la renta por pagar**

El monto de B/.853,197 para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/.1,452,538), corresponden al impuesto de renta por pagar de la Empresa. Estos montos fueron determinados con base a la renta gravable según su declaración jurada de renta de los períodos 2018 y 2017 y se le descontó el crédito correspondiente, al impuesto sobre la renta adelantado de los años 2017 y 2016.

En el mes de enero de 2018, la Empresa realizó un abono de B/.700,000 y el saldo de la deuda, hizo un arreglo de pago a 24 meses, durante el año de 2018, realizó abono por la suma de B/.401,400.

-442-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**15. Gastos de manejo no devengados**

Con base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) y para las empresas financieras, los ingresos por gastos de manejo deben ser diferidos o generados con base a la duración o vigencia del préstamo.

A continuación, presentamos el siguiente análisis:

	<b>2018</b>	2017
Saldos al inicio del período	B/. 4,521,394	B/. 4,066,513
Totales del período al 31 de diciembre de 2018 y 2017.	2,207,817	1,080,044
Menos: monto diferido por amortizar	<b><u>5,972,674</u></b>	<u>4,521,394</u>
Totales de ingresos del período	B/. <b><u>756,537</u></b>	B/. <u>625,163</u>

**16. Capital social autorizado**

En Acta de la Reunión Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, el 5 de junio de 2015, se aprobó el aumento del Capital Social Autorizado a Trece Millones De Dólares (US \$13,000,000.00), dividido en Trece Mil (13,000) acciones comunes con un valor nominal de Mil Dólares cada una. (US \$1,000.00).

**17. Utilidades no distribuidas**

A las utilidades no distribuidas se le resta la suma de B/.15,199, correspondiente al impuesto complementario pagado por cuenta de los accionistas en concepto de adelanto al impuesto de dividendos.

**18. Otros ingresos**

El saldo de esta cuenta corresponde a los cargos por cierre de los préstamos otorgados y los cuales se detallan, así:

	<b>2018</b>	2017
Legales	B/. 878,475	B/. 505,383
Notariales	139,020	92,815
Avalúos	208,132	132,660
Cesión	176,521	154,075
Timbres	33,030	18,664
Seguros	157,687	101,161
Minuta - carta de cancelación	17,770	24,518
Interés moroso	316,702	281,268
Varios	<u>228,248</u>	<u>470,870</u>
Totales	B/. <b><u>2,155,585</u></b>	B/. <u>1,781,414</u>

-443-

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá),

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**19. Gastos generales y administrativos**

El importe de B/.8,897,433 al 31 de diciembre de 2018, (diciembre 2017: B/.6,880,863), corresponden a los gastos incurridos por la Empresa.  
(Véase la página No. 36)

**20. Gastos de personal**

El importe de B/.1,129,556 para diciembre de 2018 (diciembre 2017: B/.1,137,142), corresponden a los gastos incurridos por la Empresa a sus colaboradores, las cuales se detallan así:

	2018	2017
Salario	B/. 835,616	B/. 775,312
Vacaciones	69,672	66,968
Décimo tercer mes	73,185	68,380
Bonificación	41,731	34,791
Prima de producción	47,055	30,355
Prestaciones laborales	20,368	31,309
Prestaciones sociales	<u>141,929</u>	<u>130,027</u>
Totales	B/. <u>1,229,556</u>	B/. <u>1,137,142</u>

El número de empleados durante el período terminado al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es de **103**, respectivamente.

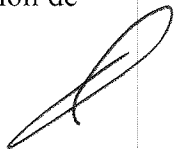
**21. Pérdida extraordinaria no recurrente (Balboa Bank & Trust Corp.)**

La Administración de la Empresa considero para este periodo terminado al 31 de diciembre de 2018, registrar una pérdida extraordinaria por la suma de B/.500,000 la cual corresponde a la "Quita" aplicada por Balboa Bank & Trust Corp., antes, hoy BCT Bank, a los fondos que la Empresa tenía en dicha institución bancaria.

**22. Valor razonable de los instrumentos financieros**

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociaciones. Para todos los demás instrumentos financieros, la Empresa determina valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.





**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**22. Valor razonable de los instrumentos financieros (Continuación)**

La Empresa establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Empresa puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: Esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable.

La clasificación de la valorización del valor razonable se determinará sobre la base de la variable de nivel más bajo que sea relevante para la valoración del valor razonable en su totalidad. La relevancia de una variable se debe evaluar con respecto a la totalidad de la valoración del valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2018, los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable sobre una base recurrente, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto y largo plazo. Estos incluyen el efectivo, depósitos en cuentas corriente y a plazos fijos en bancos, préstamos por cobrar, cuentas por pagar, impuestos por pagar y prestaciones laborales por pagar Bonos y VCN por pagar; los cuales serán clasificadas en el nivel 3 de la jerarquía de valores razonables.

La Empresa no mantiene instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente.

**23. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Empresa se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva de la Empresa tiene la Responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros.

Adicionalmente la empresa está sujeta a las regulaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización, entre otros.

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**23. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)**

Los principales riesgos identificados por la Empresa son los riesgos de crédito, contraparte, liquidez o financiamiento, administración de capital y operacional y los cuales se describen a continuación:

**a) Riesgo de Crédito**

Es el Riesgo de que el deudor, emisor, o contraparte de un activo financiero que es propiedad de la Empresa no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer la Empresa de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Empresa adquirió u origino el activo financiero respectivo

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo de la Empresa establecen que el Ejecutivo Principal de la Empresa vigile periódicamente la condición del Instrumento Financiero en el estado de situación financiera a través de consultas electrónicas en fuente externas.

**b) Riesgo de Contraparte**

Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de los mercados de valores.

**c) Riesgo de Mercado**

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Empresa se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios de las acciones y otras variables financieras, así como, la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos que están fuera del control de la Empresa.

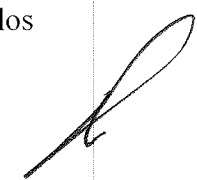
Para mitigar este riesgo la Empresa ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

El objetivo de la administración del riesgo de mercados es administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

A continuación, se presenta la composición y análisis de cada uno de los tipos de riesgo de mercado:

➤ **Riesgo de Tipo de Cambio**

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, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
Al 31 de diciembre de 2018

**23. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros (Continuación)**

**c. Riesgo de Mercado (continuación)**

La Administración de la Empresa lleva un control mensual de la posición en moneda local, y mantiene una posición conservadora. La Empresa no mantiene ninguna exposición en moneda extranjera.

➤ **Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo y del Valor Razonable**

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de la tasa de interés del valor razonable, son los riesgos de que los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado.

Para mitigar este riesgo la administración fija límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

Al 31 de diciembre de 2018, el riesgo de tasa de interés al que está expuesta la Empresa es moderado, debido a que tiene operaciones de riesgo de tasa de interés sobre los documentos negociables y de las obligaciones financieras con bancos.

**d) Riesgo de Liquidez o Financiamiento**

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.

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos de la Empresa que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y de plazo.

Al 31 de diciembre de 2018, todos los activos y pasivos financieros mantienen vencimiento de un año en adelante.



**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTA A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**8. Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas**

<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>Terreno</b>	<b>Edificio</b>	<b>Equipo rodante</b>	<b>Equipo de oficina</b>	<b>Mobiliario y enseres</b>	<b>Instalación y mejoras</b>	<b>Letrero</b>	<b>Totales</b>
<b>COSTO DE ADQUISICIÓN</b>								
Saldos al inicio del año	B/. 500,000	B/. 392,670	B/. 1,071,878	B/. 609,946	B/. 394,414	B/. 281,513	B/. 128,139	B/. 3,378,560
Más: adquisiciones	-	-	212,810	96,699	15,746			325,255
Saldos al 31 de diciembre	<u>500,000</u>	<u>392,670</u>	<u>1,284,688</u>	<u>706,645</u>	<u>410,160</u>	<u>281,513</u>	<u>128,139</u>	<u>3,703,815</u>
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>								
Saldos al inicio del año	( - )	( 107,326 )	( 745,731 )	( 485,609 )	( 227,542 )	( 257,047 )	( 113,949 )	( 1,937,204 )
Más: gastos del período	( - )	( 13,087 )	( 145,513 )	( 16,749 )	( 86,741 )	( 10,585 )	( 8,511 )	( 281,186 )
Saldos al 31 de diciembre	<u>( - )</u>	<u>( 120,413 )</u>	<u>( 891,244 )</u>	<u>( 502,358 )</u>	<u>( 314,283 )</u>	<u>( 267,632 )</u>	<u>( 122,460 )</u>	<u>( 2,218,390 )</u>
Saldos netos	<u>500,000</u>	<u>272,257</u>	<u>393,444</u>	<u>204,287</u>	<u>95,877</u>	<u>13,881</u>	<u>5,679</u>	<u>1,485,425</u>
<b>31 de diciembre de 2017</b>								
<b>COSTO DE ADQUISICIÓN</b>								
Saldos al inicio del año	500,000	392,670	877,162	559,727	372,768	281,513	128,139	3,111,979
Más: adquisiciones	-	-	194,716	50,219	21,646	-	-	266,581
Saldos al 31 de diciembre	<u>500,000</u>	<u>392,670</u>	<u>1,071,878</u>	<u>609,946</u>	<u>394,414</u>	<u>281,513</u>	<u>128,139</u>	<u>3,378,560</u>
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>								
Saldos al inicio del año	( - )	( 94,238 )	( 634,809 )	( 416,334 )	( 190,992 )	( 231,783 )	( 99,497 )	( 1,667,653 )
Más: gastos del período	( - )	( 13,088 )	( 110,922 )	( 69,275 )	( 36,550 )	( 25,264 )	( 14,452 )	( 269,551 )
Saldos al 31 de diciembre	<u>( - )</u>	<u>( 107,326 )</u>	<u>( 745,731 )</u>	<u>( 485,609 )</u>	<u>( 227,542 )</u>	<u>( 257,047 )</u>	<u>( 113,949 )</u>	<u>( 1,937,204 )</u>
Saldos netos	<u>500,000</u>	<u>285,344</u>	<u>326,147</u>	<u>124,337</u>	<u>166,872</u>	<u>24,466</u>	<u>14,190</u>	<u>1,441,356</u>

- 447 -

**HIPOTECARIA METROCREDIT, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**19. Gastos generales y administrativos**

	NOTAS	2018	2017	AUMENTO O (DISMINUCIÓN)
Gastos de personal	20	B/. 1,229,556	B/. 1,137,142	B/. 92,414
Honorarios profesionales		3,256,944	1,706,907	1,550,037
Comisión - ventas bonos y VCN		649,883	707,042	(57,159)
Dieta		1,750	3,750	(2,000)
Viáticos y viajes		198,068	46,335	151,733
Atención a clientes y empleados		136,612	133,562	3,050
Papelería y útiles de oficina		130,014	65,944	64,070
Papel sellado y tómbres		11,168	7,894	3,274
Alquileres		328,390	322,351	6,039
Energía eléctrica		52,538	46,308	6,230
Teléfono y fax		130,076	125,843	4,233
Agua		2,512	3,236	(724)
Cuotas y suscripciones		50,210	22,127	28,083
Combustibles y lubricantes		107,947	22,062	85,885
Transporte - sucursales		282	279,288	(279,006)
Transporte local		-	3,479	(3,479)
Aseo y limpieza		35,391	25,543	9,848
Acarreo y flete		5,583	7,159	(1,576)
Correo y porte postal		9,773	11,140	(1,368)
Propaganda		716,530	518,685	197,845
Impuestos municipales		27,622	30,811	(3,189)
Impuestos nacionales		119,644	110,300	9,344
Seguros		59,207	70,450	(11,243)
Servicios de descuentos		-	763	(763)
Depreciaciones y amortizaciones		261,535	269,551	(8,016)
Organización		19,650	25,347	(5,697)
Donación		27,374	12,960	14,414
Alquiler de equipo		101,662	86,600	15,062
Reparación y mantenimiento		206,780	320,196	(113,416)
Bancarios		153,633	156,132	(2,499)
I.T.B.M.S. - asumido		258,435	221,773	36,662
Trasposos, placas y revisados		2,220	3,646	(1,426)
Entrenamiento al empleados		1,311	4,140	(2,829)
Uniformes		5,387	7,107	(1,720)
Fumigación		4,730	5,049	(319)
Seguridad y vigilancia		21,030	22,820	(1,790)
Legales y notariales		163,972	132,981	30,991
Seguros - préstamos		102,644	68,283	34,361
Avalúos - préstamos		-	573	(573)
No deducible		85,244	96,305	(11,061)
Multas y recargos		222,125	34,265	187,860
Varios		-	5,014	(5,014)
<b>Totales</b>		<b>B/. 8,897,433</b>	<b>B/. 6,880,863</b>	<b>B/. 2,016,570</b>