

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

IV.- FACTORES DE RIESGO

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

A. LA OFERTA:

4.1.1.- Riesgo de Prelación de Pagos.

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

4.1.2.- Riesgo de Liquidez.

La relación corriente o de liquidez que se mide como activos circulantes entre pasivos circulantes es de 1.46 a 1. El capital de trabajo, medido como activos circulantes menos pasivos circulantes fue de USD13.618.819. Por otro lado el Índice de Liquidez basado en Fondos Disponibles/Pasivos costeables es de 19.56%, y la liquidez basada en Activos Líquidos/Pasivos Costeables es de 31.96%. Con cifras de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020.

4.1.3.- Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización

La presente oferta no cuenta con un fondo de amortización o repago para el pago de intereses y capital, por consiguiente los fondos para el repago de los vcns provendrán de los recursos generales del Emisor.

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

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

Para la(s) primera (s) serie (s) del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs), por un monto de hasta VEINTICINCO MILLONES DE DOLARES (US\$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cesión de los bienes se realizará ciento veinte (120) días calendarios contados desde el momento que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Mientras que para las Series siguientes, la cesión de los bienes fideicomitidos se realizará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.



El contrato de fideicomiso deberá constituirse a más tardar treinta (30) días calendario posteriores a la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) por un monto de hasta VEINTICINCO MILLONES DE DOLARES (US\$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Por consiguiente, de no constituirse e inscribirse, el mismo no contará con garantías reales que garanticen el repago de los VCNs emitidos.

4.1.5.- Riesgo de créditos vencidos y morosos cedidos al Fideicomiso de Garantía.

No podrán cederse, y de haberlo hecho, deberán reemplazarse, los créditos vencidos o con una morosidad mayor de noventa (90) días calendarios y los que excedan los límites establecidos en la Cláusula DÉCIMA TERCERA para 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. EL FIDEICOMITENTE, con igual periodicidad, cederá los valores emitidos por otros emisores que desee hagan parte de la garantía de su emisión, que se encuentren al día en el pago de intereses, y reemplazará aquellos anteriormente aportados que hubiesen caído en mora. Por último, EL FIDEICOMITENTE completará la garantía con efectivo. Cláusula Décimo Tercera del Fideicomiso Paraguas de Garantía del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables por USD 25 millones, a ser constituido con Central Fiduciaria, S.A., como Fiduciaria.

4.1.6.- Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitados.

De darse la Declaratoria de Vencimiento, LA FIDUCIARIA recibirá una remuneración adicional por la administración de los bienes fiduciarios equivalente a un octavo (1/8) del uno por ciento (1%) del valor nominal del total de los bienes fiduciarios. Esta remuneración será computada y descontada por LA FIDUCIARIA de los fondos que deberá pagar a los FIDEICOMISARIOS de los valores comerciales negociables de la manera descrita en la Cláusula DECIMA PRIMERA.

La cláusula décimo primera, numerales:

- (b) Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;
- (c) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;
- (d) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitados, al mejor postor;
- (e) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;
- (f) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Valores Comerciales Negociables (VCNs) garantizados, las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;



(g) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;

(h) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA.

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

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

Siendo el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria el 99.41% del negocio del Emisor, es un riesgo importante del Emisor la pérdida de valor de la garantía hipotecaria en caso de una desaceleración económica, aunque hay una cobertura de 1.94 a 1 en el loan to value o de 51.5%.

4.1.8.- Riesgo de Redención Anticipada.

Los Valores Comerciales Negociables 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 VCNs 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 VCNs 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 VCNs por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión, si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

4.1.9.- Riesgo de Modificaciones y Cambios.

Los términos y condiciones de la presente oferta podrán ser modificados de acuerdo a lo indicado en la Sección V Descripción de la Oferta, Numeral A. Detalles de la Oferta, sub punto A.19 Proceso de modificación y cambios. Salvo que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de los VCNs podrán ser modificados con el consentimiento del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal de los valores emitidos y en circulación, de todos los Tenedores Registrados de la Emisión, de la (s) serie (s) que se pretende (n) modificar, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades y corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los VCNs. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Sobre este tema, El Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.



4.1.10.- Riesgo de Vencimiento Anticipado.

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

En caso de que LA FIDUCIARIA, tenga el conocimiento de que:

(a) uno o más Eventos de Incumplimiento, al tenor de lo dispuesto en el Prospecto Informativo de la respectiva Emisión ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido en la opinión de LA FIDUCIARIA, subsanados cada uno dentro del plazo de quince (15) días continuos, después de verificados, según lo mencionado en el Prospecto correspondiente; o,

(b) que tenedores que representen el treinta por ciento (30%) o más del valor nominal total de los Valores emitidos hubiesen enviado Notificaciones de Incumplimiento a LA FIDUCIARIA, acompañadas de las copias de las constancias de recibo de las notas de requerimiento de pago hecho al Agente de Pago, Registro y Redención, y a EL FIDEICOMITENTE (Emisor) antes mencionadas. LA FIDUCIARIA en nombre y representación de los FIDEICOMISARIOS, quienes por este medio consienten a dicha representación mediante notificación por escrito al Emisor (la Declaración de Vencimiento Anticipado) o en la opinión de LA FIDUCIARIA, uno o más eventos de incumplimiento que no hayan sido subsanados dentro del periodo indicado en el respectivo Prospecto Informativo y en EL FIDEICOMISO, declarará de inmediato todos los Valores Comerciales Negociables (VCNs) de la correspondiente Emisión de plazo vencido y exigirá a EL FIDEICOMITENTE (el Emisor) el pago inmediato del capital e intereses de los mismos, en cuya fecha todos y cada uno de los valores de dicha Emisión serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito.

Una vez notificada la Declaración de Vencimiento, LA FIDUCIARIA procederá a:

(a) Informar por escrito tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y al Agente de Pago, Registro y Redención, como a los Tenedores Registrados o a sus representantes sobre la expedición de una Declaración de Vencimiento, por parte de EL FIDEICOMITENTE o Emisor dentro de los cinco días (5) calendario siguientes desde la fecha que tuvo conocimiento;

(b) Además, tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración de los bienes fiduciarios y perfeccionar el traspaso y el pago de los frutos de los mismos a EL FIDEICOMISO. Desde ese momento, se entiende que LA FIDUCIARIA queda autorizada para nombrar una oficina de abogados que se encargue del cobro de los bienes fiduciarios que, por su naturaleza, deban ser cobrados judicialmente. Los gastos y honorarios serán en todo caso cargados a EL FIDEICOMISO;

(c) Vender los bienes fiduciarios que por su naturaleza legal pueden ser vendidos, por medio de subasta pública anunciada por tres (3) días calendario consecutivos en un (1) diario de amplia circulación, a menos que el ochenta por ciento (80%) de los FIDEICOMISARIOS de los Valores de la Oferta le hayan solicitado por escrito a LA FIDUCIARIA proceder en forma distinta, en cuyo caso LA FIDUCIARIA podrá optar por proceder en la forma indicada por dichos FIDEICOMISARIOS;

(d) Tomar todos los pasos que estime convenientes para vender los créditos que forman parte de los bienes fideicomitidos, al mejor postor;

(e) Reembolsarse cualquier gasto o desembolso en que hubiese incurrido por razón de EL FIDEICOMISO, o cualquier honorario devengado pero no satisfecho por EL FIDEICOMITENTE;

(f) Ejercer las funciones de Agente de Pago, Registro y Redención y pagar a los FIDEICOMISARIOS de los Valores Comerciales Negociables (VCNs) garantizados, las sumas de capital e intereses adeudados por EL FIDEICOMITENTE, utilizando para ello el producto de la venta de los bienes fiduciarios y el efectivo que ya forme parte de EL FIDEICOMISO;

(g) LA FIDUCIARIA utilizará el producto de la venta de los bienes fiduciarios, con el ánimo de cancelar las obligaciones derivadas de los valores sin que por ello se garantice su cancelación total. En caso de valores insolutos, estas obligaciones serán asumidas directamente por EL FIDEICOMITENTE, quien desde ya por este medio las acepta como suyas;

(h) Una vez notificada la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Poder otorgado en la Cláusula SEXTA de EL FIDEICOMISO, referente a la administración de los bienes fiduciarios, se considerará revocado y cualquier pago que reciba EL FIDEICOMITENTE será remitido inmediatamente a LA FIDUCIARIA

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

El Emisor podrá prestar hasta el 25% del total de la cartera de préstamos a partes relacionadas. A la fecha aunque no hay préstamos a partes relacionadas, tampoco hay una política definida acerca de los mismos.

El Agente Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Redención, será la misma sociedad Central Fiduciaria, S.A. Además el propio Emisor Hipotecaria Metrocredit, S.A., es el Administrador de la cartera de créditos fideicomitidos. El Sr. José María Herrera C., quien mantiene el cargo de Gerente General del Emisor es Accionista y Director de Central Fiduciaria, S.A. que funge como la Fiduciaria y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente emisión. El Licenciado Fernando Sucre M, quien es el Asesor Legal del Emisor, es a su vez Director y Accionista de Central Fiduciaria, S.A, que funge como Fiduciaria, y Agente de Pago, Registro y Redención de la presente Emisión.

Luis Carlos del Río, es nombrado directamente por el único accionista, es Director. No es accionista. No es independiente.

El Director Franklin Briceño es Socio de la firma S, B & Co. LEGAL, abogados de la emisión.

El estructurador Pedro Correa Mata es miembro de la Junta Directiva del Emisor.

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

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

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No hacer, descritas en la Sección V.A.18.1 y18.2, de las Obligaciones de Hacer del Emisor en los numerales f, h, i, j, k, así como el incumplimiento de las cláusulas a, b, c de las Obligaciones de No Hacer de este Prospecto Informativo y en los VCNs, o de cualesquiera términos y condiciones de los VCNs 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 VCNs por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los VCNs.

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

Los siguientes elementos constituirán causa de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de VCNs:

- Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigible a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los VCNs, 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 VCNs.

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

4.1.14.- Riesgo por uso de fondos.

El producto neto de la emisión, USD24,751,179, 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 Valores Comerciales Negociables, en atención a las condiciones del negocio y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales”.

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 VCNs y a su orden de prioridad.

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

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

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

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

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

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

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

La FIDUCIARIA podrá ser removida según lo establecido por los artículos 30 y 31 de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, y modificada por la Ley 21 del 12 de mayo de 2017 que 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.

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

La Cláusula Décima Novena del Contrato de Fideicomiso Paraguas de Garantía (ómnibus trust) de Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables a ser constituido, establece lo siguiente: (Liberación de Responsabilidad).

EL FIDEICOMITENTE mantendrá a LA FIDUCIARIA libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión de LA FIDUCIARIA que guarde relación con sus gestiones fiduciarias, pero excluyendo el caso en que LA FIDUCIARIA actúe mediando dolo o negligencia de su parte.

LA FIDUCIARIA estará relevada de toda responsabilidad en tanto actúe de conformidad con las instrucciones de este contrato y, por tanto, no será responsable por la pérdida o deterioro de los bienes fiduciarios, ni por la eficacia o suficiencia de los mismos para garantizar el pago o redención de las obligaciones para con los FIDEICOMISARIOS. Tampoco se hará responsable a LA FIDUCIARIA de la forma en que el Agente de Pago, Registro y Redención disponga de los dineros que LA FIDUCIARIA le entregue en cumplimiento de lo establecido en EL FIDEICOMISO. En consecuencia, LA FIDUCIARIA tendrá derecho a ser reembolsada de cualquier pérdida o gasto que 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 Valores Comerciales Negociables (VCNs) que en el futuro se registren.

Las deudas y obligaciones incurridas por LA FIDUCIARIA en el ejercicio de su cargo de conformidad con los términos y condiciones de EL FIDEICOMISO serán deudas exclusivas de EL FIDEICOMISO y de las cuales EL FIDEICOMISO responderá única y exclusivamente con los bienes fiduciarios y no con bienes que formen parte del patrimonio propio de LA FIDUCIARIA, EL FIDEICOMITENTE o los FIDEICOMISARIOS.

4.1.20.- Riesgo Fiscal.

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

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



El fideicomiso de garantía contempla la posibilidad de utilizar otras garantías distintas a los créditos hipotecarios y préstamos a jubilados con garantía de la Caja de Seguro Social. Estas garantías detalladas en el Contrato de Fideicomiso son las siguientes:

(a) Créditos dimanantes de préstamos de cualquier naturaleza, líneas de crédito y otras facilidades crediticias, pagarés, letras y otros documentos negociables, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir; así como acciones, bonos o cualquier bien adquirido por HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A., en Panamá que cumplan con los términos y condiciones estipulados dentro del presente contrato y con las normas del prospecto informativo y cuyos valores puedan ser determinables.

(b) Aportes en documentos negociables producto de "Factoring" en Panamá, cuyo valor residual o saldo adeudado en los mismos sumen ciento diez por ciento (110%) de la cuota parte o porción de la garantía que hayan de cubrir.

(c) Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, de emisores distintos a la empresa emisora Fideicomitente y de partes relacionadas, colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, que cumplan con los términos de EL FIDEICOMISO y los Prospectos Informativos correspondientes, al cien por ciento (100%).

(d) Aportes en efectivo en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, al cien por ciento (100%), desde el momento que estén disponibles los fondos.

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

(f) Cartera de bienes reposeídos, según avalúo comercial en Panamá, los cuales cuentan con una póliza de seguros, ya que los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de créditos se encuentran asegurados, así como un avalúo realizado por la empresa de reconocido profesionalismo.

(g) Adicional a los bienes fideicomitidos que se describen en los puntos anteriores, EL FIDEICOMITENTE podrá incorporar bienes inmuebles que se encuentren en Panamá, que según avalúo comercial representen ciento cincuenta por ciento (150%), de la cuantía de los valores en circulación de cada Serie, ajustándose a la garantía que indique el correspondiente Suplemento Informativo. Los bienes inmuebles en garantía de los préstamos de la cartera de crédito estarán asegurados, así como con un avalúo realizado por empresa de reconocido profesionalismo.

Para la (s) primera (s) serie (s) del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs), por un monto de hasta VEINTICINCO MILLONES DE DOLARES (US\$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cesión de los bienes se realizará ciento veinte (120) días calendarios contados desde el momento que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Mientras que para las Series siguientes, la cesión de los bienes fideicomitidos se realizará con ciento veinte (120) días calendarios después de la Fecha de Emisión de la respectiva Serie.

Cada una de estas garantías estarían sujetas a un factor de riesgo que habría que determinar al momento de su aporte al fideicomiso, basadas más que todo en los valores subyacentes de las mismas.

4.1.22 Riesgo de Facultad de la Fiduciaria de Invertir los Bienes Fiduciarios.

La Cláusula Quinta del Contrato de Fideicomiso, entre otras establece lo siguiente:

Sin limitar los poderes y facultades otorgadas a LA FIDUCIARIA en el párrafo anterior, LA FIDUCIARIA podrá utilizar los bienes fiduciarios, entre otros, para:

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

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

4.2.- DEL EMISOR.

4.2.1.- Riesgo de alto nivel de endeudamiento.

De acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020.

Alto Nivel de Endeudamiento al financiarse con un alto porcentaje de emisiones.

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste de los intereses y comisiones que provienen de la obtención del financiamiento mediante emisiones de bonos y valores comerciales negociables por lo que los resultados futuros dependerán de la administración eficiente de su cartera de crédito y de los recursos que financian sus operaciones en este nicho de mercado.

La relación total de pasivos/capital pagado antes de la presente oferta al 31 de diciembre de 2020 es de 18.46 a 1, luego de emitida y en circulación la misma aumenta a 20.66 a 1, lo que indica una baja capitalización para el balance.

Esta oferta de valores representa 2.19 veces el capital pagado al 31 de diciembre de 2020.

Si la presente Emisión fuera colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, de la siguiente manera:

Pasivo e Inversión de Accionistas	31 de diciembre de 2020	31 de diciembre de 2020 USD
	USD	
	Antes de la emisión	Después de la emisión
PASIVOS		
Sobregiros bancarios	10,672,023	10,672,023
Obligaciones bancarias	4,918,868	4,918,868
Bonos por pagar	131,807,000	131,807,000
VCN por pagar	37,576,000	62,576,000
Cuentas por pagar varias	492,441	492,441
Gastos acumulados e impuestos por pagar	5,071,728	5,071,728
Ingresos e Intereses no devengados	19,733,660	19,733,660
Total de Pasivos	210,271,720	235,271,720
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Acciones comunes	11,000,000	11,000,000
Acciones Preferidas	390,000	390,000
Utilidades retenidas	4,718,721	4,718,721
Total de Patrimonio de accionistas	16,108,721	16,108,721
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	226,380,441	251,380,441

Los pasivos se descomponen de la siguiente manera:

Pasivos Corrientes	Porcentaje
Cuentas por pagar proveedores	0.21
VCNs por Pagar	17.87
Préstamos por Pagar – Bancos	2.34

Impuestos y retenciones por pagar	0.01
Adelantos recibidos de clientes	0.01
Dividendos por pagar	0.01
ITBMS por pagar	0.01
Impuestos pagar	0.12
Sub Total Pasivo corto plazo	20.58
Pasivo largo plazo	
Bonos por pagar	62.68
Sobregiros bancarios	5.08
Feci por pagar	2.27
Sub Total Pasivo largo plazo	70.03
Otros Pasivos	
Intereses no devengados	6.92
Gastos de manejo no devengados	2.46
Sub Total otros pasivos	9.38
Total	100.00

4.2.2.- Riesgo de Razones Financieras altas.

De acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020.

El nivel de apalancamiento al 31 de diciembre de 2020, medido como deuda total sobre capital pagado aumentaría de 18.46 a 1 antes de la emisión a 20.66 a 1. Medidos sobre patrimonio los niveles son de 13.05 y 14.61, respectivamente.

El retorno sobre los activos es de 0.44% en el año 2020 y 1.18% al 31 de diciembre de 2019.

El retorno sobre el capital promedio es de 8.99% para el 31 de diciembre de 2020 y de 21.43% para el 31 de diciembre de 2019.

4.2.3.- Riesgo de tasa de intereses.

En caso de que los VCNs 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 VCNs de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

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

Al 31 de diciembre de 2020, el Emisor no cumplía en su totalidad con la implementación de políticas de gobierno corporativo, las cuales debe terminar de implementar durante el año 2021. No obstante, existe el riesgo de que el plan de implementación no pueda cumplirse a cabalidad.

4.2.5.- Riesgo Mercado.

Las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, pueden hacer menos atractiva la inversión de los VCNs 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 VCNs 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 VCNs emitidos y en circulación, puede disminuir a una suma menor a aquella que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los VCNs mencionados.

4.2.6.- Riesgo de Actividad Comercial del Emisor.

Siendo la actividad principal del Emisor el otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria a empleados del sector público y privado en general, es un riesgo propio del Emisor la pérdida de trabajo del prestatario o la pérdida de la capacidad de pago del Estado, en el caso de los prestatarios que dependan de este sector y en la misma medida se aplica al sector privado. Esto podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas.

En el caso de los descuentos a deudores del Emisor que sean jubilados o pensionados, el riesgo de pago que adquiere el Emisor como acreedor de éstos consistirá en que la Caja de Seguro Social disponga de los fondos suficientes para hacerle frente a la obligación contraída por el jubilado o pensionado en el plazo de la obligación.

4.2.7.- Riesgo de incumplimiento de pago de clientes.

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

4.2.8.- Riesgo de valores disponibles para la venta.

El Emisor mantiene las siguientes emisiones de valores autorizadas para la venta de acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020. Por consiguiente, el pago de los intereses y de capital de estas emisiones pudiesen verse afectados por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor.

A continuación el detalle de los Bonos y VCNs emitidos y en circulación al 31 de diciembre de 2020:

NUMERO DE RESOLUCIÓN	MONTO DE LA EMISIÓN	MONTO EN CIRCULACIÓN	MONTO DISPONIBLE
579-14 del 25 de noviembre de 2014	42,000,000.00	37,576,000.00	4,424,000.00
83-15 del 13 de febrero de 2015	45,000,000.00	3,000,000.00	42,000,000.00
423-16 del 5 de julio de 2016	40,000,000.00	38,615,000.00	1,385,000.00
697-17 del 22 de diciembre de 2017	45,000,000.00	40,529,000.00	4,471,000.00
179-19 del 25 de noviembre de 2014	70,000,000.00	49,663,000.00	20,337,000.00
TOTAL	242,000,000.00	169,383,000.00	72,617,000.00

4.2.9.- Riesgo Legal y Fiscal.

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

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

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

4.2.11.- Ausencia de Restricciones Financieras.

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

4.2.12.- Riesgo de Liquidez de Fondeo.

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

Hipotecaria Metrocredit, S.A. mitiga el riesgo de liquidez mediante un programa de calces estructurados que permite establecer planes de acción para atender los vencimientos de las Series de forma anticipada, manteniendo reservas de fondos en instrumentos como disponibilidades e inversiones para garantizar el compromiso de sus pasivos financieros. Asimismo, mantiene un control constante de sus activos y pasivos y ajusta estas posiciones en función de los requisitos cambiantes de liquidez.

4.2.13.- Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial.

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

4.2.14.- Riesgo operacional o de giro del negocio.

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

4.2.15.- Riesgo por Ausencia del Fiduciario Sustituto.

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



4.3. Riesgo especial por Pandemia Covid-19 (Incluido en el INA del Emisor al 31 de diciembre de 2020)

En materia económica, según proyecciones de la CEPAL, publicadas en el mes de diciembre del año 2020, Panamá se ha convertido en el tercer país con la mayor contracción económica en la región Latinoamericana, solamente superado por Perú y Venezuela.

Para el año 2020, las estimaciones de crecimiento para Panamá, basadas en las cuentas oficiales de la nación, nos aproximan con muy poco sesgo, a una contracción del Producto Interno Bruto (PIB), de un -19.9% y para el año 2021, un rebote estadístico de la tasa de crecimiento de 2.6%, vinculado a la fuerte contracción de la economía registrada en el año 2020. Es importante resaltar que la tasa de crecimiento de 2.6% corresponde a un arrastre estadístico que, a duras penas, permitirá recuperar el 80% de la pérdida del PIB, registrada en el año 2020.

Esto significa, en términos macroeconómicos, que para completar exitosamente el proceso de recuperación y reactivación de la economía panameña, bajo la premisa de que en año 2021 la estrategia de vacunación sea exitosa y se logre controlar la pandemia, se requerirán tasas de crecimiento promedio sostenido, durante los siguientes 5 años, de 5.1% para recuperar la pérdida del año 2020 y entrar nuevamente en la senda de crecimiento económico y bienestar que requiere el país. (Ceteris paribus).

Como mencionamos anteriormente, la economía panameña, previo a la pandemia ya mostraba bajas tasas de crecimiento y problemas latentes, propios de la estructura de nuestro modelo de desarrollo económico histórico, “el cual se ha convertido en un modelo no sustentable y excluyente que, desde la perspectiva de lo que es el desarrollo económico, ha producido una de las peores distribuciones de la riqueza de la región y el mundo”

(1) Panamá. Crisis y oportunidad. Rubén Lachman 2021.

Es importante mencionar los grandes retos actuales, relacionados con los servicios básicos sociales prestados por el Estado, como educación, salud, agua, ambiente, seguridad social, entre otros, que fueron exacerbados con la crisis del Covid-19 y que requieren ser atendidos cuanto antes.

Ante este difícil escenario, se prevé que la recuperación del nivel del PIB 2019, se alcanzaría para el año 2025, por lo que es necesario mantener políticas públicas activas, enfocadas principalmente hacia aquellas actividades económicas productivas claves para la reactivación económica y la rápida generación de los empleos. Esto solamente es posible si el país entra en un proceso de planificación de mediano y largo plazo. La historia ya ha demostrado que el bienestar y crecimiento económicos en países como el nuestro, de ningún modo es al azar, es necesario idear e impulsar un modelo de desarrollo económico que integre a todo el país económica, social y geográficamente.

Igualmente el diario español El País presenta el siguiente análisis, en su publicación del 5 de enero de 2021:

Escenarios de riesgo por Coronavirus

El País considera los siguientes escenarios importantes para la coyuntura actual global:

1. Recesión: posibilidades. Se dio hasta cierto punto una recesión mundial, con vista a mejorar, dado el inicio de las vacunaciones a nivel mundial.
2. Ciclo esperado para que la crisis se estabilice, julio 2021. Si las cosas no se salen de control.
3. Cuando el Banco Mundial publicó sus últimas proyecciones económicas globales, a principios del verano pasado, la duda que flotaba en el ambiente era si sería posible desarrollar una vacuna contra un virus



nuevo en menos de un año. Seis meses después se ha obrado el prodigio científico, con varias inmunizaciones aprobadas por las autoridades sanitarias de los principales países del mundo, otras tantas en camino y las fábricas de viales ya a pleno rendimiento. Ahora, los interrogantes tienen más que ver con el ritmo al que las autoridades sanitarias serán capaces de administrar el fármaco: cuanto antes se haga, más rápida y robusta será la recuperación; cuanto más se demore, más lento será el regreso a la vida de la economía. Todo, absolutamente todo, está en manos del cóctel de antígenos. Y las primeras noticias no son las mejores.

4. El escenario base proyectado recientemente por el organismo con sede en Washington apunta a un crecimiento global del 4% este año, con lo que se recuperaría prácticamente todo lo retrocedido en 2020 (-4,3%). Pero los dos caminos alternativos son absolutamente divergentes. En el más optimista, el “control exitoso de la pandemia y un proceso de vacunación más rápido” permitiría al PIB global escalar un 5%: en menos de un año se habría revertido lo desandado con la pandemia. En el pesimista, los riesgos de cola impondrían su ley y el retraso en el calendario de vacunación provocaría también un aumento en el número de enfermos y presionaría notablemente a la baja el crecimiento. Tanto, que lo dejaría en menos de la mitad: el 4% se convertiría en un enjuto 1,6%, el segundo registro anual más bajo en casi tres décadas, tras el batacazo de 2009 (-1,7%) derivado del estallido financiero en Wall Street y, sobre todo, del hundimiento del año pasado.

5. Las principales prioridades políticas a corto plazo son el control de la propagación de la covid-19 y la garantía de una distribución rápida y amplia de las vacunas”, remarcan los técnicos del multilateral, que temen dos frenos en la administración de la vacuna: el cuello de botella logístico y la reticencia de amplias capas de la población a ser vacunadas, lo que complicaría la necesaria inmunidad de grupo. En un escenario aún más severo, en el que las crisis financieras se generalizasen a lo largo y ancho del mundo —algo que prácticamente ninguna casa de análisis tiene siquiera en sus pronósticos después de un 2020 en el que, pese a la recesión, se han contenido los riesgos en el sector bancario gracias a la acción de los bancos centrales—, “el crecimiento mundial podría incluso ser negativo en 2021”.

6. Al margen de la rapidez o lentitud en el despliegue de las vacunas, en su revisión del cuadro macroeconómico publicada recientemente, el Banco Mundial mejora ligeramente sus números para el año recién terminado: frente a la implosión del 5,2% prevista en junio, sus cálculos apuntan ahora a que la economía global limitó la caída al 4,3%. Los vectores de esta mejora relativa son dos: una caída menor de lo esperada en los países ricos —a pesar de que la recuperación se estancó en los últimos compases del año ante el avance de la segunda ola— y una recuperación “más sólida de lo anticipado” en China, que salvó los muebles con creces (+2%) y que este año crecerá —atención— un 7,9%. En el lado contrario, el daño en la sala de máquinas económica en el resto del bloque emergente fue “más grave de lo esperado”. Metales: la recuperación de China va a permitir que los precios de los metales se estabilicen. Sin embargo, el consumo probablemente no acompañe.

7. “La economía mundial parece haber entrado en una fase de recuperación moderada, pero los encargados de la formulación de políticas se enfrentan a desafíos enormes —en materia de salud pública, gestión de la deuda, presupuestos, banca central y reformas estructurales— para tratar de asegurar que este rebote, aún frágil, cobre impulso y sienta las bases de un crecimiento robusto”, desgrana el presidente del organismo,

8. Desmejora de la calidad de cartera a todo nivel, sobre todo microempresa.

9. Es altamente probable que se produzcan a nivel global y local, defaults generalizados de emisores de bonos en diversos sectores sobre todo los vinculados al turismo, al entretenimiento, petróleo e incluso en automóviles.

10. Disrupción de cadena de suministros por sobredemanda y falta de producción, irá moderándose de la mano con la recuperación de China.

11. Preocupación por la “cuarta ola” de la deuda

La crisis sanitaria está siendo, entre otras muchas cosas, un potentísimo acelerador de la deuda. Y llegó cuando el mundo aún amasaba un importante volumen de pasivos de décadas pasadas y crecían las voces de alerta sobre su sostenibilidad, especialmente en los países emergentes. El mundo está en lo que el prestamista cataloga como “cuarta ola” de endeudamiento tras la de los años setenta y ochenta en América Latina y algunos países del África subsahariana, la de los noventa y principios de los 2000 en Asia-Pacífico y la de principios de siglo en

los países ricos, que se concentró en el sector privado y derivó en la Gran Recesión. Las tres, recuerda, acabaron derivando en estallidos financieros con reverberaciones de alcance global.

“La pandemia ha hecho aún más peligrosa esta cuarta ola, exacerbando los riesgos asociados a la deuda”, subraya el organismo en un informe en el que pone el foco, sobre todo, en los países de renta media y baja, de largo el eslabón más débil. “La comunidad internacional debe actuar rápido y contundentemente para asegurar que ésta no acaba, como las anteriores, en una cadena de crisis de deuda en los emergentes”.

En los últimos meses, a raíz de los confinamientos y las medidas de control del virus, la carga de la deuda ha crecido con fuerza: los Gobiernos de todo el mundo —muy especialmente, los de los países ricos, que también son los que tienen más músculo financiero y mejor acceso al mercado— han redoblado sus emisiones para hacer frente a los ingentes gastos derivados de la crisis sanitaria. “Esto llega después de una década en la que la deuda global [tanto pública como privada] ya había crecido hasta marcar un récord del 230% del PIB. Un nivel alto que deja a los prestatarios en una situación de vulnerabilidad ante cualquier cambio repentino en el apetito de los inversores por el riesgo”, advierten los economistas del Banco Mundial en su pase de revista.

“El relajamiento de las condiciones financieras —con bajos costes de endeudamiento, abundantes emisiones y una recuperación de las valoraciones bursátiles gracias a las noticias positivas sobre las vacunas— enmascaran las crecientes vulnerabilidades subyacentes”, se lee en el estudio presentado recientemente. “Ya desde antes de la pandemia no había margen para la complacencia: con frecuencia, las crisis se han desencadenado por choques exógenos que aumentaron con fuerza la aversión al riesgo de los inversores y frenazos repentinos en los flujos de capitales. Y las ralentizaciones del crecimiento mundial fueron a menudo catalizadores de crisis”. Cambios estructurales en consumo: demanda y oferta (indicadores per cápita de consumo) se transformarán.

12. Acciones disruptivas de los gobiernos están tratando de mitigar el contagio, pero empeorarán las consecuencias económicas inmediatas. Aunque se nota una mejora en este sentido.

Dada la cobertura de garantía de las garantías (hipotecas con 200% de cobertura) cedidas al Emisor, consideramos que el impacto ha sido y será leve ya que los prestatarios no estarán dispuestos a perder sus viviendas, y de hecho al momento de someter la autorización de la presente emisión ante la SMV, ya se ha iniciado el proceso de regularización con aquellas personas que se acogieron a la moratoria, con buenos resultados. Igualmente muchas personas están ofreciendo pagar sus préstamos con descuento directo, además de la garantía, lo que también mejora la cobrabilidad de la cartera, en caso de necesidad. Adicionalmente **Hipotecaria Metrocredit, S.A.**, cuenta con un muy buen nivel de liquidez, como se observa en sus estados financieros.

VI.- DESCRIPCION DE LA OFERTA.

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

A.- DETALLES DE LA OFERTA.

A.1.- Valores a ser ofrecidos.

La presente Emisión o Programa de **Valores Comerciales Negociables (VCNs)**, fue autorizada por la Junta Directiva del Emisor, según resolución adoptada el día el 22 de marzo de 2021.

La autorización de Junta Directiva, es por un monto de hasta Veinticinco Millones de Dólares (USD25,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, misma que representa 2.19 veces el capital pagado al de acuerdo a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, emitidos en forma nominativa, global, registrada y sin cupones. El pasivo total del Emisor al 31 de diciembre de 2020