

LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.

Comité No. 115/2019		Fecha de Comité: 30 de septiembre de 2019.			
Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019.					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero / El Salvador		
Equipo de Análisis					
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Fernando Vásquez fvasquez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información		Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2019
Fecha de comité		26/04/2017	27/04/2018	29/04/2019	30/09/2019
Emisor		EAA+	EAA+	EAA+	EAA+
Emisión de Papel Bursátil (PBLHIPO3)					
Tramo sin garantía específica.		Nivel 1	Nivel 1	Nivel 1	Nivel 1
Emisión de Certificados de Inversión (CILHIPO2)					
Tramo con fianza de Grupo ASSA		AAA	AAA	AAA	AAA
Tramo con garantía de Préstamos Hipotecarios		AAA	AAA	AAA	AAA
Tramo sin garantía específica.		AA+	AA+	AA+	AA+
Emisión de Certificados de Inversión (CILHIPO3)					
Tramo con garantía de Grupo ASSA		AAA	AAA	AAA	AAA
Tramo con garantía de Préstamos Hipotecarios		AAA	AAA	AAA	AAA
Tramo sin garantía específica.		AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría N-1: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Racionalidad

En comité ordinario de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de EAA+ con perspectiva 'Estable' a la fortaleza financiera; N-1 con perspectiva "Estable" a la emisión de papel bursátil, AAA para la emisión de certificados de inversión con garantía específica y, AA+ para la emisión de certificados de inversión sin garantía específica de La Hipotecaria S.A de C.V.

La clasificación se fundamenta en la sólida capacidad de La Hipotecaria para ofrecer a sus clientes préstamos hipotecarios con tasas competitivas dentro del mercado y de contar con una cartera de préstamos con niveles sanos de morosidad. Asimismo se considera robusta la estructura de financiamiento de la institución, permitiéndole presentar adecuados niveles de solvencia a la fecha de análisis, adicionando el fuerte respaldo que tienen el Banco de su Holding Grupo ASSA S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

1. **Fuerte estructura de apalancamiento.** La Hipotecaria S.A. de C.V. presenta una fuerte estructura de financiamiento, la cual se comprende por amplias líneas de crédito notariadas con instituciones financieras multilaterales de alto prestigio para mitigar cualquier descalce de liquidez en el corto y largo plazo. A la vez, estas líneas de crédito se encuentran garantizadas por los préstamos de hipotecas residenciales de la compañía. Al 30 de junio de 2019 la institución cuenta con suficiente disponible en sus líneas de crédito para afrontar sus compromisos en el corto plazo.
2. **Alta composición de préstamos categoría “A” en su cartera crediticia.** Al cierre del primer semestre de 2019 la cartera de préstamos se ubica en US\$103.89 millones, donde según el tipo de riesgo se compone primariamente de créditos categoría “A” con el 91.49%, seguido de créditos de 1 a 60 días con el 4.78%, de 61 a 90 días con el 1.06%, de 91 a 120 días con el 0.69%, de 121 a 180 días con el 0.41% y más de 180 días con el 1.56%.
3. **Respaldo de Grupo ASSA.** Grupo ASSA es el accionista mayoritario de La Hipotecaria (Holding), el cual posee de forma indirecta el 100% de las acciones de La Hipotecaria S.A. de C.V. La Hipotecaria participa en segmentos de mercado complementarios a las subsidiarias del Grupo ASSA, potenciando la venta cruzada de productos y servicios utilizados en el rubro de préstamos hipotecarios.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros No auditados correspondientes al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos, detalle de principales depositantes y deudores. Calce de activos y pasivos de la institución al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2018.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

A la fecha de análisis se encontró como limitante potencial la poca diversidad de productos financieros de la institución en análisis, al solo orientar su nicho de mercado al sector hipotecario, generando una alta dependencia al comportamiento de dicho sector.

Metodología Utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012) y Metodología de clasificación de riesgo de bancos e instituciones financieras 8PCR-SV-MET-P-020), normalizadas bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

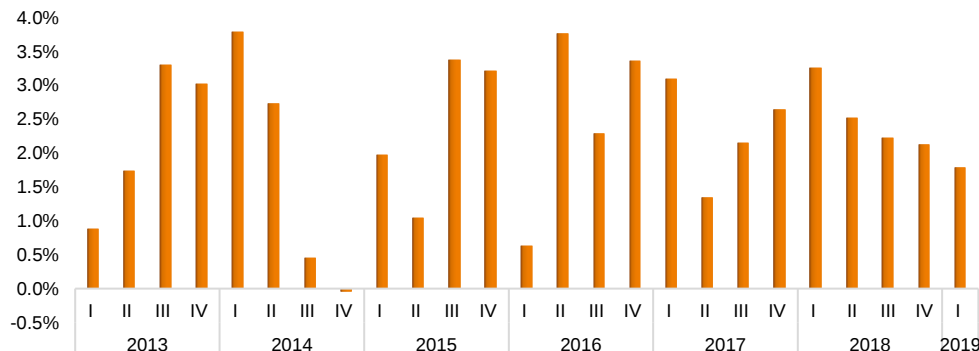
Entorno Económico

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña ha mostrado una tendencia a la desaceleración durante los últimos cuatro trimestres. En este sentido durante el primer trimestre del año 2019, la economía observó una tasa de crecimiento de 1.8% anual, menor al crecimiento de 3.3% registrado en el mismo periodo del año anterior. La desaceleración estaría relacionada, por una parte, al menor crecimiento registrado en los principales sectores de la economía, como: Construcción, Comercio, la Industria Manufacturera y Agropecuario, los cuales observaron tasas de 3.8%, 2.5%, 0.4% y -1.1%, respectivamente. Cabe destacar que con respecto a la Industria Manufacturera, su comportamiento estaría asociado a la caída de las exportaciones de productos industriales, los cuales tuvieron una reducción de -2.1% al primer trimestre del año.

Por otra parte en cuanto a los componentes de la demanda, el consumo de los hogares se vio estimulado por el crecimiento de las remesas familiares y el crédito al consumo, que al mes de marzo 2019 reflejaron tasas de crecimiento del 5.9% y 5.1%, respectivamente, de tal forma que este componente de la demanda mostró un crecimiento a marzo de 2019 del 4.6% (0.6% en marzo 2018), por su parte, la inversión privada creció 3.6% (11.6% en marzo 2018), exportaciones 1.5% (7.5% en marzo 2018), mientras que las importaciones registraron una tasa de crecimiento de 7.4% (2.0% en marzo 2018). En este sentido la desaceleración de la producción en el primer trimestre estuvo asociada principalmente al menor ritmo de crecimiento de la inversión privada y las exportaciones.

En cuanto a la Inversión Privada, se debe mencionar que durante el primer trimestre de 2019, El Salvador estuvo bajo un contexto de elecciones presidenciales. Este resultado significó un cambio de la estructuración política que había estado funcionando por diez años de gobierno del partido FMLN, por lo que la incertidumbre ante una nueva administración pudo haber influido en las decisiones de inversión del sector privado. Asimismo, el menor ritmo de crecimiento de las exportaciones a marzo de 2019 estaría asociado a la desaceleración de la economía mundial y el debilitamiento del comercio internacional.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE 2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Resumen de la Emisión

DATOS BÁSICOS DEL PAPEL BURSÁTIL

Nombre del emisor	La Hipotecaria, S.A. DE C.V., en adelante La Hipotecaria.
Denominación	PBLHIPO3.
Clase de valores	Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, colocados por La Hipotecaria, a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	El monto máximo de la Emisión para circular es de treinta y cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 35, 000,000.00), durante el plazo de la autorización que es de once años. La Hipotecaria podrá realizar múltiples colocaciones de diversos plazos siempre y cuando el monto en circulación en un momento dado no exceda de esta cantidad.
Plazo de la emisión	El plazo de la emisión de papel bursátil es de once años contados a partir de la fecha del otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil. Ningún tramo de la emisión podrá tener fecha de vencimiento posterior al plazo de la emisión. El plazo de los tramos que componen la emisión no excederá de 360 días.
Transferencia de los valores	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL), de forma electrónica.
Respaldo de la emisión	La presente emisión no cuenta con garantía específica adicional.
Destino de los recursos	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos para financiar la cartera de préstamos hipotecarios residenciales de La Hipotecaria.

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

DATOS BÁSICOS DE LOS CERTIFICADO DE INVERSIÓN

Nombre del emisor	La Hipotecaria, S.A. DE C.V., en adelante La Hipotecaria.
Denominación	CILHIPO2.
Clase de Valores	Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por la sociedad La Hipotecaria, S.A. de C.V., a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	Treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$30,000,000.00).
Plazo de la emisión	La emisión de certificados de inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta tendrá un plazo de dos años hasta diez años, contados a partir de la fecha de su colocación. Cada tramo tendrá su propio plazo que no podrá ser menor de dos años ni mayor de diez años.
Transferencia de los valores	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), de forma electrónica. En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas en cuenta podrán:
Garantía de la Emisión	- Estar respaldados con fianza solidaria constituida por Grupo ASSA, S.A. hasta por el 100% del tramo emitido, más intereses, gastos y costas de dicho tramo. - Estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Emisor con un plazo de vencimiento mayor o igual a la caducidad de la emisión - No contar con una garantía específica.
Destino de los recursos	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Emisor para el financiamiento de operaciones crediticias a mediano y largo plazo.

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Nombre del emisor Denominación	La Hipotecaria, S.A. DE C.V., en adelante La Hipotecaria. CILHIPO3.
Clase de Valores	Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por la sociedad La Hipotecaria, S.A. de C.V., a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	Cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$50,000,000.00).
Plazo de la emisión	La emisión de certificados de inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta tendrá un plazo de dos años hasta diez años, contados a partir de la fecha de su colocación. Cada tramo tendrá su propio plazo que no podrá ser menor de año y medio ni mayor de diez años.
Transferencia de los valores	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), de forma electrónica.
Garantía de la Emisión	En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas en cuenta podrán: • Estar respaldados con fianza solidaria constituida por Banco La Hipotecaria, S.A. o Grupo Assa, S.A o ambas, hasta por el 100% del tramo emitido, más intereses, gastos y costas de dicho tramo. • Estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Emisor con un plazo de vencimiento mayor o igual a la caducidad de la emisión • No contar con una garantía específica.
Destino de los recursos	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Emisor para el financiamiento de operaciones de Activos y Pasivos, de corto, mediano y largo plazo.

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Características de los Instrumentos Clasificados

Las emisiones realizadas por La Hipotecaria están compuestas por Papeles Bursátiles y Certificados de Inversión, que serán representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta. Los valores que al emitirse son obligaciones negociables (títulos de deuda).

Las características de los tramos a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero y previo a la negociación de estos.

CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES¹

Denominación	Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario
PBLHIPO3	US\$ 35,000,000.00	360 días	US\$ 1,000.00
CILHIPO2	US\$ 30,000,000.00	10 años	US\$ 100.00
CILHIPO3	US\$ 50,000,000.00	10 años	US\$ 100.00

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Papel Bursátil (PBLHIPO3)

El PBLHIPO3 es un programa de oferta pública de papeles bursátiles por un monto máximo para circular de treinta y cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$35,000,000.00), estructurado como un programa rotativo. El plazo del programa de emisión de papeles bursátiles es de once años contados a partir de la fecha del otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil. Ningún tramo podrá tener fecha de vencimiento que exceda de 360 días.

La Hipotecaria dispone del plazo de diez años contados a partir del otorgamiento del asiento registral, para negociar los diversos tramos de la emisión. Los papeles bursátiles serán ofrecidos en tantos tramos como lo estime conveniente La Hipotecaria y en denominaciones de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00), o múltiplos enteros de dicha denominación, dependiendo de sus necesidades y la demanda del mercado. Dichos títulos tendrán igual plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago y fecha de emisión.

Los papeles bursátiles pagan una tasa fija de interés que es determinada por La Hipotecaria en el momento de la emisión del tramo correspondiente. No obstante lo anterior, el emisor se reserva la facultad de colocar los valores a descuento. Dicha tasa, es comunicada a la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) con tres días hábiles antes de la emisión de cada tramo. La tasa de interés mínima que podrán devengar los papeles bursátiles de cada tramo es del 2%. Dichos intereses serán pagados trimestralmente a partir de la fecha de emisión o al vencimiento del respectivo papel bursátil. De esta forma se realizará un solo pago de capital al vencimiento. Los papeles bursátiles no podrán ser redimidos anticipadamente.

Garantía de la emisión

Los papeles bursátiles no cuentan con una garantía específica.

Destino de los fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión son invertidos por La Hipotecaria para financiar la cartera de préstamos hipotecarios residenciales.

Certificado de Inversión (CILHIPO2)

El CILHIPO2 es una oferta pública de Certificados de Inversión en tramos por un monto total de treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$30,000,000.00), que en ningún momento podrá exceder al mismo monto antes descrito.

¹Prospecto informativo CILHIPO2, CILHIPO3 y PBLHIPO3.

La Hipotecaria dispone del plazo de dos años, contados a partir del otorgamiento del asiento registral por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), para colocar la totalidad de la emisión. Cada tramo tendrá su propio plazo que no podrá ser menor de dos años ni mayor de diez años. En caso no cumpla con los plazos estipulados, deberá solicitar prórroga a la Superintendencia del Sistema Financiero, por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Los certificados de inversión serán ofrecidos en tantos tramos como lo estime conveniente La Hipotecaria y en denominaciones de cien dólares (US\$100.00), o múltiplos enteros de dicha denominación, dependiendo de sus necesidades y la demanda del mercado. Cada tramo tendrá igual plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago y fecha de emisión.

La tasa de interés podrá ser fija o variable a opción de La Hipotecaria y se determinará antes de cada negociación manteniéndose vigente durante el plazo de cada tramo y deberá publicarse por lo menos un día antes de su vigencia o de su reajuste. En caso de que la tasa de interés sea variable, se utilizará como tasa base para el cálculo de la tasa de interés, la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado para los depósitos a plazo del sistema financiero a 30, 90 o 180 días publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador la semana anterior a efectuarse la negociación. A esta tasa base se le sumará una sobretasa que no será menor a 0.25% anual y que se determinará previo a la negociación. Asimismo, se podrá utilizar como tasa base para el cálculo de la tasa de interés, la Tasa Libor 30, 90 y 180 días, publicada por la British Bankers Association, el miércoles de la semana anterior a la negociación y a esta tasa se le sumará una sobre tasa que no será menor de 0.25% anual y se determinará previo a la negociación.

La Hipotecaria podrá fijar, previo al momento de la colocación una tasa de interés mínima a pagar y una tasa de interés máxima a pagar, aplicables durante la vigencia del tramo de la emisión. Dichos intereses serán pagados mensualmente a partir de la fecha de emisión. La Hipotecaria, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente uno o más tramos de los certificados de inversión, de manera total o parcial, luego de transcurrido dos años desde la fecha de colocación de cada tramo, al 100% de su valor nominal.

Garantía de la Emisión

En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas en cuenta podrán: a) No tener garantía especial; b) Estar garantizados por una fianza solidaria otorgada por Grupo ASSA; c) Estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Emisor con un plazo de vencimiento mayor o igual a la caducidad de la emisión.

En el caso que los tramos que conforman los certificados de inversión sean garantizados con fianza otorgada por Grupo ASSA, S.A., se entenderá que la Fianza garantiza el pago de la totalidad de las sumas presentes y futuras que La Hipotecaria adeude a cada tenedor de certificados de inversión, en concepto de capital, de intereses y de los gastos y costos que se ocasionen por el no pago a su vencimiento, de conformidad con lo estipulado en el Prospecto Informativo, en la Escritura Pública de Emisión y en la Fianza que se otorgue.

Cada tenedor de certificados de inversión podrá reclamar a Grupo ASSA el pago de las sumas adeudadas mediante notificación por escrito, con copia a La Hipotecaria y al agente de pago, en la cual se declara dicho certificado de inversión vencido, exigiendo el pago inmediato del capital y los intereses acumulado. Siguiendo el procedimiento antes descrito, Grupo ASSA ejecutará la fianza sujeta a las leyes de la República de Panamá.

En el caso que los tramos que conforman los certificados de inversión sean garantizados con cartera de préstamos hipotecarios, los préstamos que conformen la cartera tendrán las características siguientes:

- a) Calificados con categoría "A".
- b) Plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión.
- c) Monto del ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar.
- d) El monto total de cada negociación representará el ochenta por ciento del valor total de la cartera de préstamos hipotecarios que los garantiza.
- e) Los préstamos hipotecarios que garantizan la emisión a un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión se encuentran inscritos a favor de La Hipotecaria en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondientes.
- f) La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.
- g) La Hipotecaria se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el 125% de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A", de tal forma que la cartera de préstamos hipotecarios se encuentre en todo momento en dicha categoría.
- h) En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o de la hipoteca o deterioro en la clasificación de riesgo, La Hipotecaria deberá sustituir el préstamo o préstamos, en su caso, por otro u otros de características análogas al resto de la garantía, en caso de que la garantía se reduzca por debajo del 125% de cobertura.
- i) Las sustituciones de préstamos antes mencionadas deberán efectuarse en instrumento público conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones de certificados de inversión aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- j) En caso de que La Hipotecaria no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionadas, se compromete a constituir a más tardar dentro de los cinco días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias.

- k) Los préstamos con garantía hipotecaria serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el auditor externo de La Hipotecaria, el que contendrá: número único identificador del deudor dentro del emisor, tipo de identificador, fuente de los recursos, nombre del deudor hipotecario, número de referencia, monto original del préstamo, saldo del capital existente, fecha de vencimiento, fecha de escrituración, tasa de interés vigente, forma de pago del capital e intereses; número, lugar y fecha de inscripción de la hipoteca en el Registro respectivo.
- l) La calificación de préstamos categoría "A", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- m) La certificación del auditor externo y el listado de préstamos son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por la persona que comparezca en representación de La Hipotecaria a otorgar la escritura de garantía, por el notario autorizante y por el auditor externo del emisor.

La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que llevan garantía.

Destino de los Fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión son invertidos por La Hipotecaria para el financiamiento de operaciones crediticias a mediano y largo plazo.

Certificado de Inversión (CILHIPO3)

El CILHIPO3 es una oferta pública de Certificados de Inversión en tramos por un monto total de cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$50,000,000.00), que en ningún momento podrá exceder al mismo monto antes descrito.

La Hipotecaria dispone del plazo de dos años, contados a partir del otorgamiento del asiento registral por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), para colocar la totalidad de la emisión. Cada tramo tendrá su propio plazo que no podrá ser menor de año y medio ni mayor de diez años. En caso no cumpla con los plazos estipulados, deberá solicitar prórroga a la Superintendencia del Sistema Financiero, por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Los certificados de inversión serán ofrecidos en tantos tramos como lo estime conveniente La Hipotecaria y en denominaciones de cien dólares (US\$100.00), o múltiplos enteros de dicha denominación, dependiendo de sus necesidades y la demanda del mercado. Cada tramo tendrá igual plazo de vencimiento, tasa de interés, términos de pago y fecha de emisión.

La tasa de interés podrá ser fija o variable a opción de La Hipotecaria y se determinará antes de cada negociación manteniéndose vigente durante el plazo de cada tramo y deberá publicarse por lo menos un día antes de su vigencia o de su reajuste. En caso de que la tasa de interés sea variable, se utilizará como tasa base para el cálculo de la tasa de interés, la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado para los depósitos a plazo del sistema financiero a 30, 90 o 180 días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador la semana anterior a efectuarse la negociación. A esta tasa base se le sumará una sobretasa que no será menor a 0.25% anual y que se determinará previo a la negociación. Asimismo, se podrá utilizar como tasa base para el cálculo de la tasa de interés, la Tasa Libor 30, 90 y 180 días, publicada por la British Bankers Association, el miércoles de la semana anterior a la negociación y a esta tasa se le sumará una sobre tasa que no será menor de 0.25% anual y se determinará previo a la negociación.

La Hipotecaria podrá fijar, previo al momento de la colocación una tasa de interés mínima a pagar y una tasa de interés máxima a pagar, aplicables durante la vigencia del tramo de la emisión. Dichos intereses serán pagados mensualmente a partir de la fecha de emisión. La Hipotecaria, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente uno o más tramos de los certificados de inversión, de manera total o parcial, luego de transcurrido dos años desde la fecha de colocación de cada tramo, al 100% de su valor nominal.

Garantía de la Emisión

En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas en cuenta podrán: a) No tener garantía especial; b) Estar garantizados por una fianza solidaria; c) Estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Emisor con un plazo de vencimiento mayor o igual a la caducidad de la emisión.

En el caso que los tramos que conforman los certificados de inversión sean garantizados con Fianza Solidaria con el Garante, que está constituido por Banco La Hipotecaria, S.A. o Grupo ASSA, S.A o ambas, sociedades panameñas con domicilio en la República de Panamá y regidas bajo las leyes de la República de Panamá, hasta por el 100% del tramo emitido, más los intereses, gastos y costos de dicho tramo, se entenderá que la Fianza Solidaria garantiza el pago de la totalidad de las sumas presentes y futuras que La Hipotecaria adeude a cada tenedor de certificados de inversión, en concepto de capital, de intereses y de los gastos y costas que se ocasionen por el no pago a su vencimiento, de conformidad con lo estipulado en el Prospecto Informativo, en la Escritura Pública de Emisión y en la Fianza que se otorgue.

Cada tenedor de certificados de inversión podrá reclamar al Garante el pago de las sumas adeudadas mediante notificación por escrito al Garante, con copia a La Hipotecaria S.A. y al Agente de Pago, en la cual se declara dicho certificado de inversión vencido, exigiendo el pago inmediato del capital y los intereses acumulados. Siguiendo el procedimiento antes descrito, el Garante ejecutará la fianza sujeta a las leyes de la República de Panamá.

En el caso que los tramos que conforman los certificados de inversión sean garantizados con cartera de préstamos hipotecarios, los préstamos que conformen la cartera tendrán las características siguientes:

- a) Calificados con categoría "A".
- b) Plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión.
- c) Monto del ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar.
- d) El monto total de cada negociación representará el ochenta por ciento del valor total de la cartera de préstamos hipotecarios que los garantiza.
- e) Los préstamos hipotecarios que garantizan la emisión a un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión se encuentran inscritos a favor de La Hipotecaria en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondientes.
- f) La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.
- g) La Hipotecaria se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el 125% de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A", de tal forma que la cartera de préstamos hipotecarios se encuentre en todo momento en dicha categoría.
- h) En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o de la hipoteca o deterioro en la clasificación de riesgo, La Hipotecaria deberá sustituir el préstamo o préstamos, en su caso, por otro u otros de características análogas al resto de la garantía, en caso de que la garantía se reduzca por debajo del 125% de cobertura.
- i) Las sustituciones de préstamos antes mencionadas deberán efectuarse en instrumento público conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones de certificados de inversión aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- j) En caso de que La Hipotecaria no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionadas, se compromete a constituir a más tardar dentro de los cinco días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias.
- k) Los préstamos con garantía hipotecaria serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el auditor externo de La Hipotecaria, el que contendrá: número único identificador del deudor dentro del emisor, tipo de identificador, fuente de los recursos, nombre del deudor hipotecario, número de referencia, monto original del préstamo, saldo del capital existente, fecha de vencimiento, fecha de escrituración, tasa de interés vigente, forma de pago del capital e intereses; número, lugar y fecha de inscripción de la hipoteca en el Registro respectivo.
- l) La calificación de préstamos categoría "A", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- m) La certificación del auditor externo y el listado de préstamos son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por la persona que comparezca en representación de La Hipotecaria a otorgar la escritura de garantía, por el notario autorizante y por el auditor externo del emisor.
- n) La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que llevan garantía.

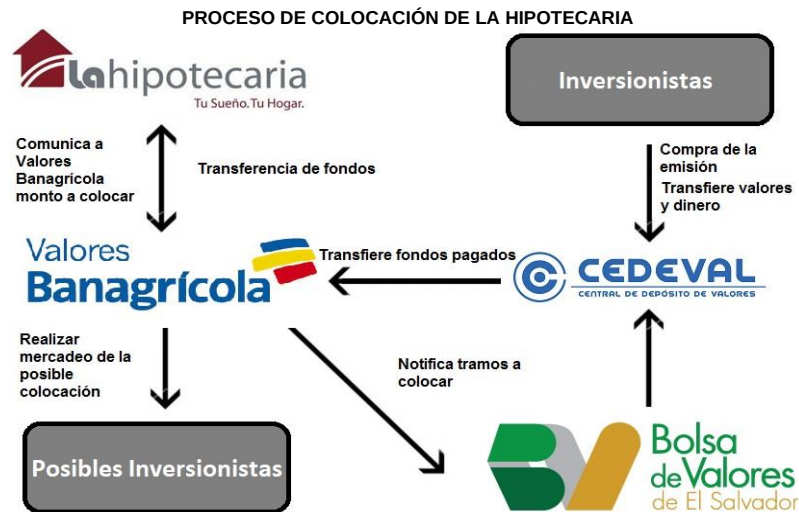
Destino de los Fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión son invertidos por La Hipotecaria para Operaciones de Activos y Pasivos, de corto, mediano y largo plazo.

Descripción del proceso de colocación

El proceso de colocación da inicio desde el momento en que La Hipotecaria requiere una fuente de financiamiento con el objetivo de financiar operaciones crediticias a mediano o largo plazo. En ese sentido, la entidad financiera determinará la modalidad para financiarse, así como el monto que requiera colocar; lo cual se comunica a Valores Banagrícola, Casa de Corredores de Bolsa autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Luego Valores Banagrícola, realiza el mercadeo del tramo a colocarse con sus clientes y con las demás casas de corredoras, de acuerdo con las características informadas por La Hipotecaria. Posteriormente, tres días antes de la negociación, se informa a la Bolsa de Valores del tramo a colocar, y como último paso se realiza la colocación en un plazo determinado y se realiza la liquidación de la negociación, procediendo entonces a recibirse los fondos producto de la colocación. A continuación, se presenta el gráfico que muestra el proceso de colocación antes descrito:



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Como podemos observar en el gráfico anterior, luego de la colocación y liquidación, la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) se encarga de anotar electrónicamente en la cuenta de cada inversionista, el monto invertido y la transferencia de los fondos pagados son trasladados a La Hipotecaria; lo cual se hace mediante la "entrega contra pago", es decir CEDEVAL no deposita los títulos, sin antes haber recibido el dinero.

Reseña de la Institución

La Hipotecaria, S.A. de C.V. fue constituida el 13 de junio de 2002, como una institución financiera no bancaria domiciliada en la República de El Salvador, operando como la única institución en el país especializada en la originación, administración y titularización de créditos hipotecarios. Inició operaciones en El Salvador en el año 2004, estableciéndose como líder en el mercado de hipotecas por sus competitivos programas de créditos hipotecarios y su inigualable habilidad para atender a sus clientes de una manera rápida, sencilla y confiable. Actualmente, es subsidiaria de Banco La Hipotecaria, S.A., una institución bancaria que inició operaciones en la República de Panamá en mayo de 1997.

La Hipotecaria en El Salvador emplea a más de 75 personas y administra una cartera hipotecaria, entre préstamos en libros y titularizados, de más de 5,700 préstamos, con un saldo superior a los US\$180 millones, goza del apoyo de diversos bancos nacionales e internacionales, y de diversas instituciones financieras multilaterales, así mismo a través de productos financieros emitidos en los mercados bursátiles locales e internacionales, la empresa cuenta con una amplia gama de inversionistas.

Gobierno Corporativo

Al 30 de junio de 2019, La Hipotecaria, S.A. de C.V. está representada por una Junta Directiva que se encarga de tomar decisiones, establecer procedimientos y políticas, regular conflictos de interés, administrar los niveles de riesgo en la institución, así como la elección de los ejecutivos de la institución, entre otras funciones. La Administración está asistida por un "Comité Ejecutivo de Procedimientos", encargado de establecer y evaluar procedimientos de las actividades realizadas por los diferentes departamentos; así como un "Comité Ejecutivo de Políticas", responsable de fijar políticas adecuadas a los lineamientos de riesgo establecidos por la Junta Directiva.

Así mismo la Junta Directiva esta asistida por un Equipo Gerencial compuesto por el Vicepresidente Ejecutivo de País con todo su equipo de Producción y Administración de Cartera, al igual que manejan una estructura de soporte desde la matriz con la Vicepresidencia Ejecutiva de Finanzas y demás áreas de Soporte; dichos ejecutivos cuentan con reconocida experiencia empresarial en ramos de administración, seguros, bancos y otros.

La composición accionaria al 30 de junio de 2019 es la siguiente:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
Banco La Hipotecaria, S.A.	99.9%
La Hipotecaria (Holding), Inc.	0.1%
Total	100.00%

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

La Junta Directiva continúa siendo la misma con respecto al periodo pasado y está compuesta por 4 miembros los cuales a continuación se detallan:

JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	Cargo
John D. Rauschkolb	Presidente / Representante Legal
Alfredo de la Guardia	Vicepresidente
Nicolás Pelyhe V.	Secretario
Salomón V. Hanono	Director

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis la junta directiva es asistida por la siguiente plana gerencial, la cual a criterio de PCR, está compuesta con personal altamente capacitado y con experiencia en la dirección de las diferentes áreas estratégicas. A continuación se detalla su estructura gerencial:

PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo
John D. Rauschkolb	Gerente General
Boris Oduber B.	Vicepresidente Ejecutivo de Soporte
Giselle de Tejeira	Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas
Reynaldo López	Vicepresidente de País

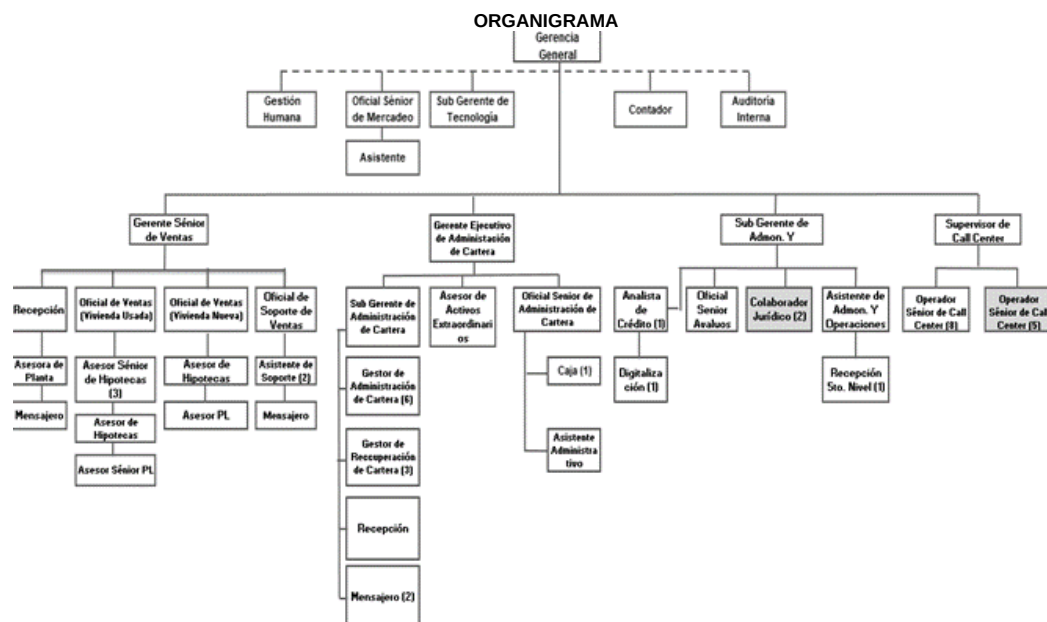
Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

La Hipotecaria cuenta con su oficina en San Salvador y posee entre otros, los siguientes manuales para mitigar los diferentes riesgos:

- Manual de políticas de Avalúos
- Manual de políticas del Departamento de Créditos
- Manual de facultades de Aprobación de Créditos
- Manual de políticas del Departamento de Administración de Cartera
- Manual de políticas de Activos Extraordinarios

Estructura Organizacional

Al cierre del primer semestre de 2019, la estructura organizacional de la institución es la siguiente sin presentar cambios:



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

La Hipotecaria concentra sus operaciones y estrategias en otorgar hipotecas residenciales a largo plazo en dólares americanos a clientes calificados con ingresos medios y medios-bajos para la compra o refinanciamiento de su residencia principal. Adicionalmente La Hipotecaria ofrece préstamos personales, pero únicamente a sus clientes hipotecarios.

Su misión se centra en “Brindar préstamos hipotecarios y otros productos financieros relacionados con hipotecas, en una forma rápida, sencilla y confiable, mejorando vidas y fortaleciendo hogares”.

Su visión, “Ser una institución multinacional, especialista en la originación, administración y titularización de créditos hipotecarios con una calificación grado de inversión a escala internacional antes de cerrar el año 2020”.

La Hipotecaria considera en su plan estratégico minimizar el costo de fondos y recursos, así como la eficiencia en colocación de préstamos en el mercado; de manera específica, las principales estrategias de la institución son:

- Continuar con operaciones de Titularización de Cartera en los mercados internacionales.
- Expandir la base de clientes existentes en el nicho de mercado ocupado por la institución.
- Mejorar el índice de Eficiencia Operativa, a través de la reducción de Gastos Operativos.
- Financiar las operaciones de la empresa mediante líneas de crédito de bancos comerciales, instituciones multilaterales y mercados de capitales.

•

Análisis de la Institución

Activos

Al 30 de junio de 2019, el total de activos presenta un monto de US\$112.35 millones, disminuyendo en US\$12.88 millones (-10.29%) en comparación al mismo período del año anterior, debido a que a principios del año 2019, la entidad ejecutó un Fondo de Titularización por US\$40 millones, disminuyendo el saldo de la cartera de créditos que pasó a ser parte integral del Fondo (-13.31%).

Los activos circulantes se vieron aumentados en US\$3.06 millones (+56.66%), debido al aumento significativo en los depósitos a la vista en US\$3.12 millones (+84.67%), como consecuencia de los fondos recibidos por US\$3 millones, producto de ventas de papeles comerciales y un desembolso que ayudó a efectuar operaciones internas ejecutadas al inicio del segundo semestre. Sin embargo, para el caso de los activos no circulantes, donde se concentran los préstamos a largo plazo (hipotecarios), estos presentan un decremento de US\$15.95 millones (-13.31%). A la fecha de análisis, se observa una ausencia de inversiones en valores.

ACTIVOS (EN MILES DE US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo	1.70	1.30	1.10	0.95	0.95	0.95	0.95
Depósitos a la Vista	3,089.50	3,370.98	5,408.92	5,802.32	3,807.08	3,690.02	6,814.19
Depósitos de ahorro	76.32	746.67	57.18	108.08	110.79	110.67	10.98
Depósitos a plazo	3,000.00	1,251.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Créditos a Corto plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reserva de créditos incobrables	-223.53	-195.27	-207.19	-187.37	-217.78	-230.43	-310.74
Mobiliario equipo y mejoras, neto	185.86	184.23	185.49	213.49	334.89	241.75	322.20
Inversión en afiliadas al costo	200.11	256.32	319.49	362.26	362.26	362.26	362.26
Cuentas e intereses por cobrar	694.36	702.62	640.28	813.14	833.53	812.47	749.91
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	0.00	19.14	16.79	0.00	0.00	0.00	0.00
Impuesto sobre la Renta Diferido	100.74	58.58	62.16	56.21	65.33	69.13	93.22
Otros Activos	706.44	404.42	475.72	217.44	229.38	345.05	419.78
Activo Circulante	7,831.50	6,800.66	6,959.92	7,386.52	5,526.43	5,401.87	8,462.75
Créditos a Largo Plazo	110,109.2	126,629.17	98,069.24	111,726.94	130,887.52	119,834.78	103,888.94
Inversiones en valores	0.00	4,650.98	1,945.81	0.00	0.00	0.00	0.00
Activo No Circulante	110,109.2	131,280.16	100,015.06	111,726.94	130,887.52	119,834.78	103,888.94
Total Activo	117,940.7	138,080.81	106,974.98	119,113.46	136,413.95	125,236.66	112,351.69

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

La composición de los activos totales al cierre de junio de 2019 resulta de la siguiente manera: la cartera de créditos representa el 92.47%, seguido de los depósitos a la vista con el 6.07% los cuales reflejan una mayor participación en 3.12 p.p (US\$3.12 millones) con respecto a junio de 2018, y el resto de los activos representa el 1.46%.

Pasivos

A la fecha de análisis los pasivos totales de la institución equivalen a US\$90.99 millones, disminuyendo interanualmente en US\$14.60 millones (-13.83%), principalmente por el pago eficiente de los saldos de préstamos otorgados a La Hipotecaria por parte de instituciones internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo el cual presenta una reducción del 50.00% en su saldo respecto a diciembre de 2018 (saldo a junio 2019: US\$1.78 millones) y el préstamo con el Towerbank con una reducción del saldo de -7.41% con respecto a diciembre de 2018 (saldo a junio 2019: US\$ 12.50 millones). Asimismo, los pasivos se ven mejorados producto de la liquidación por completo del crédito adquirido con la Netherlands Development Finance Company (FMO) a la fecha de análisis. Por otra parte, como estrategia de La Hipotecaria para mantener la liquidez de la compañía, al cierre de junio de 2019 la institución cuenta con diversas emisiones en el mercado de valores como Certificados de inversión y Papel bursátil. En ese sentido, a la fecha de análisis el Papel Bursátil presenta una disminución interanual de US\$14.66 millones (-60.01%) como producto del cierre de su colocación en el mercado en el primer semestre de 2019, y los Certificados de inversión reflejan un incremento de US\$3.59 millones como producto de la reciente colocación de nuevos tramos de los Certificados de inversión CILHIPO3.

PASIVOS (EN MILES DE US\$)							
Cuenta	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Papel Bursátil	11,965.62	6,987.54	8,988.04	13,840.05	18,919.68	24,436.60	9,771.90
Certificados de Inversión a Corto Plazo	24,345.90	19,875.12	23,072.09	13,600.00	15,860.19	2,000.00	37,862.80
Préstamos por pagar	66,298.52	93,034.76	55,468.14	69,991.04	77,044.75	2,000.00	41,317.40
Cuentas por pagar relacionadas	2,190.24	2,760.33	2,345.87	2,716.38	2,463.59	2,523.95	2,034.56
Pasivo Circulante	104,800.2	122,657.75	89,874.14	100,147.47	114,288.20	30,960.54	90,986.67
Préstamos por Pagar a Largo Plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	67,029.98	0.00
Certificados de Inversión a Largo Plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7,600.00	0.00
Pasivo No Circulante	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	74,629.98	0.00
Total Pasivo	104,800.2	122,657.75	89,874.14	100,147.47	114,288.20	105,590.52	90,986.67

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

En cuanto a la composición de los pasivos totales, se refleja un cambio en el forma del fondeo de La Hipotecaria, dado que los préstamos por pagar representaban para junio de 2018 el 65.50% del total, pasando a representar para junio de 2019 el 45.41%. Por su parte, las emisiones de obligaciones en el mercado de valores (papeles bursátiles y certificados de inversión) comprenden un aumento de 20.12 p.p. alcanzando la participación de 52.35% sobre el total de pasivos. El resto de otros pasivos equivalen al 2.24% del total de pasivos.

Patrimonio

El patrimonio total de la institución asciende a US\$21.37 millones a la fecha de análisis, mostrando un aumento interanual de US\$1.72 millones (+8.75%) con relación al mismo período del año anterior, producto de las utilidades netas generadas y acumuladas.

PATRIMONIO (EN MILES DE US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Capital Social	5,799	5,799	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00
Reserva Legal	1,157	1,157	1,157.40	1,159.80	1,159.80	1,159.80	1,159.80
Reserva de Capital	1,800	1,800	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00
Ganancia (Pérdida) no realizada en instrumentos	0	-27	-0.12	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados acumulados	4,384	6,694	8,330.04	10,207.19	11,956.88	10,887.33	12,606.22
Total Capital Contable	13,14	15,423	17,086.32	18,965.99	20,715.68	19,646.13	21,365.02

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Solvencia y Endeudamiento

En cuanto al nivel de endeudamiento², a junio de 2019 alcanza un valor de 80.98%, observándose una disminución interanual en 3.33 p.p producto del comportamiento a la baja en mayor medida de los pasivos totales con respecto a la caída de los activos totales. Asimismo, en términos generales, se puede observar que la solvencia patrimonial mejora al ubicarse en 4.26 veces con respecto al mismo período del año anterior cuando se ubica en 5.37 veces, debido al constante crecimiento de patrimonio de la institución y la disminución de los pasivos totales (-13.83%).

ENDEUDAMIENTO							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Endeudamiento sobre activos totales (%)	88.86%	88.83%	84.03%	84.08%	84.81%	84.31%	80.98%
Endeudamiento sobre patrimonio (veces)	7.98	7.95	5.26	5.28	5.59	5.37	4.26
Cobertura de Cargos fijos (veces)	0.50	0.45	0.53	0.49	0.52	0.57	0.55

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Resultados financieros

Ingresos

Al 30 de junio de 2019, los ingresos de la institución alcanzan los US\$5.15 millones y disminuyen ligeramente en US\$74.29 miles (-1.42%) con respecto a junio de 2018, resultado de la baja interanual en US\$298.18 miles (-6.67%) de los ingresos generados por la captación de intereses sobre los préstamos por cobrar a la fecha de análisis, los cuales como se mencionó anteriormente, disminuyeron un -13.31% por el Fondo emitido por la institución. No obstante lo anterior, dicha disminución se ve compensada por los ingresos en mayor cuantía de las comisiones por administración y manejo que alcanzaron los US\$691.21 miles, un crecimiento interanual de US\$181.03 miles (+35.15%), así como por las comisiones de préstamos por cobrar que aumentan un 17.92% y alcanzan los US\$286.16 miles. Por último, debido a la inexistencia de inversiones en valores que maneja la entidad como política, no se registran ingresos por intereses de los mismos.

INGRESOS (EN MILES DE US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Intereses sobre préstamos por cobrar	7,584.87	8,859.88	9,244.50	8,365.03	9,401.91	4,469.36	4,171.19
Intereses sobre inversiones en valores	115.93	10.25	126.71	66.90	0.00	0.00	0.00
Intereses sobre depósitos en bancos	11.14	13.57	7.95	4.25	3.36	1.97	1.34
Comisión por administración y manejos, neto	513.01	547.73	661.23	1,133.08	1,038.60	510.18	691.21
Comisiones de préstamos por cobrar	561.35	461.37	444.82	443.11	522.80	242.67	286.16
Total Ingresos	8,786.30	9,892.80	10,485.20	10,012.37	10,966.67	5,224.18	5,149.89

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Gastos

Los gastos totales de la institución muestran una disminución interanual de US\$111.11 miles (-6.69%) con relación a junio de 2018, principalmente por los decrementos en los gastos que nacen de las diferentes acciones administrativas en que incurre la entidad. En ese sentido el principal componente que impulsa el declive en de los gastos totales, son los recursos orientados al pago de honorarios profesionales y legales, que registra una disminución interanual de US\$58.22 miles (-32.87%). De igual manera, el comportamiento de otros gastos registra una disminución de US\$53.90 miles (-15.88%) y la provisión para pérdidas en préstamos, reporta un decrecimiento interanual de US\$22.84 miles (-13.62%), producto del comportamiento de la evolución de los préstamos por cobrar a la fecha de análisis. Por otra parte el pago de planilla de sus empleados aumenta en US\$66.25 miles (+11.04%), debido a incrementos salariales, pago de vacaciones y aguinaldos, prestaciones laborales y viáticos para un personal de 72 empleados (junio 2018: 69 empleados).

GASTOS ADMINISTRATIVOS (EN MILES DE US\$)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Provisión para pérdidas en préstamos	166.81	170.71	156.10	113.33	257.79	167.74	144.90
Salarios y otros gastos de personal	818.07	878.79	967.99	1,087.29	1,220.02	600.09	666.35
Depreciación y amortización	81.82	105.05	101.69	102.30	123.27	57.97	66.54
Honorarios profesionales y legales	203.91	311.85	375.87	208.33	200.64	177.13	118.91
Impuestos	359.25	426.63	597.61	596.65	556.62	318.46	267.50
Otros Gastos	852.38	698.74	830.74	674.92	650.23	339.42	285.52
Total Costos y Gastos	2,482.24	2,591.78	3,029.99	2,782.82	3,008.58	1,660.81	1,549.70

Fuente: La Hipotecaria S.A de C.V. / Elaboración: PCR

²Nivel de endeudamiento: Pasivos totales entre activos totales.

Rentabilidad

Para la fecha de análisis, como resultado de la caída en la utilidad neta (-6.30%) por la menor colocación de préstamos, el ROE de la compañía se ubica en 0.58%, presentando una variación a la baja con respecto a 30 de junio de 2018 (3.53%). No obstante lo anterior, el nivel de utilidad a la fecha de análisis alcanza los US\$649.34, comportándose en niveles positivos. Con respecto al ROA, este se desempeña con un crecimiento lento como consecuencia de la disminución de los activos en mayor proporción que la utilidad neta reportada a la fecha de análisis, ubicándose en 0.58% (junio 2018: 0.55%).

Por otra parte, en cuanto a los indicadores de eficiencia operativa, se observa una mejora interanual al pasar de 28.58% para junio de 2018 a 27.28% para la fecha de análisis, gracias a la mayor generación de ingresos por intereses y comisiones con respecto a la evolución de los gastos administrativos.

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA (PORCENTAJE)							
Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Utilidad Neta (En miles US\$)	1,901.65	2,309.91	1,636.03	1,879.55	1,758.71	693.03	649.34
EBITDA (En miles US\$)	6,936.75	8,058.42	7,779.61	7,543.53	14,781.32	7,490.26	5,473.69
Margen EBITDA (anualizado)	78.95%	81.46%	74.20%	75.34%	78.62%	71.69%	70.86%
ROE Anualizado	14.47%	14.80%	9.73%	9.91%	8.49%	3.53%	3.04%
ROA Anualizado	1.61%	1.65%	1.55%	1.58%	1.29%	0.55%	0.58%
Eficiencia	26.35%	24.47%	27.41%	26.66%	25.08%	28.58%	27.28%
Margen Bruto	51.33%	52.41%	49.85%	53.72%	45.98%	47.05%	47.00%
Margen Operativo	31.25%	34.53%	24.57%	29.17%	25.84%	20.84%	19.38%
Margen Neto	21.64%	23.35%	15.60%	18.77%	16.04%	13.27%	12.61%

Fuente: La Hipotecaria S.A de C.V. / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

Con el objetivo de controlar y administrar el riesgo crediticio afrontado por la institución, la Junta Directiva de La Hipotecaria ha designado los siguientes comités:

- Comité de Evaluación de Políticas de Crédito, responsable en proponer cambios a la política de crédito.
- Comité Ejecutivo de Políticas de Crédito, responsable de aprobación de cambios en la política de crédito.
- Comité Interno, responsable de garantizar el fiel cumplimiento de la política de crédito.

El Comité Ejecutivo de Políticas de Crédito está compuesto por los siguientes miembros:

- Gerente General
- Vicepresidente Ejecutivo de Negocios
- Gerente de País
- Vicepresidente de Activos y Cobros

Dicho Comité se reúne como mínimo 4 veces al año. Para probar un tema o modificación se necesita de la aprobación unánime de todos los miembros presentes.

Asimismo, se designará un Comité de Evaluación de Políticas de Crédito, cuyos miembros son designados por el Comité Ejecutivo de Políticas de Crédito, siendo las siguientes:

- Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General
- Gerente de Ventas o su representante
- Gerente de Créditos o su representante
- Gerente de Administración de Cartera o su representante

Este comité se reúne de forma periódica para la evaluación de las políticas de crédito establecidas.

La compañía ha establecido límites máximos de otorgamiento de préstamos que ascienden a US\$200,000 para préstamos hipotecarios y US\$25,000 para préstamos personales. Adicionalmente, cada solicitud de préstamo debe ser unánime y llevar la aprobación de un mínimo de dos miembros del Comité de Crédito, el cual lo compone el Presidente, Gerente General, Gerente de Créditos, el Oficial de Crédito y el Analista Senior.

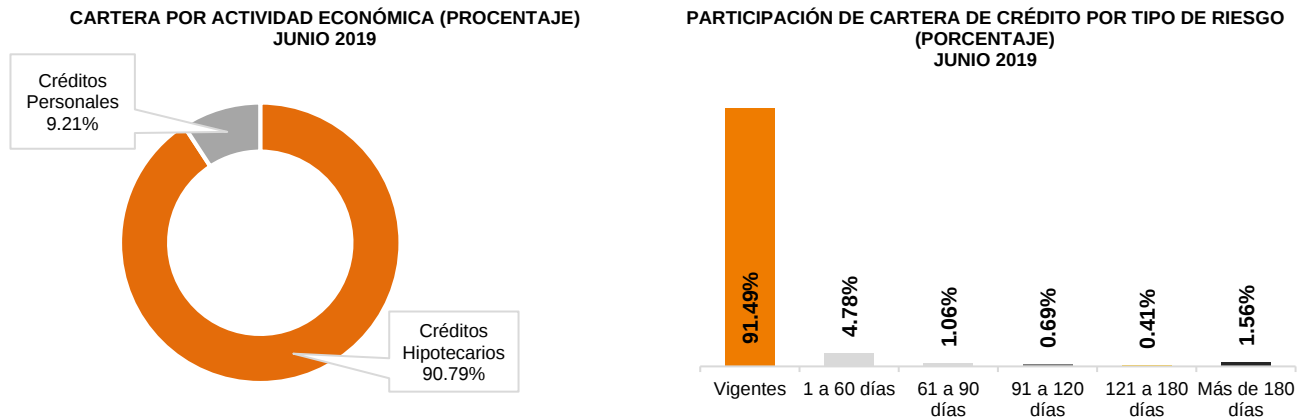
Asimismo, el Departamento de Riesgo estableció un Comité de Cobros el cual se reúne de forma mensual para evaluar los perfiles de crédito de los clientes que han caído en morosidad durante el mes anterior inmediato a la fecha de reunión, con el objetivo de evaluar las tendencias y comportamientos de los clientes que han caído en morosidad y evaluar las Políticas de Crédito para hacer las recomendaciones de ajustes pertinentes a las mismas.

Es necesario destacar que La Hipotecaria mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes que consisten en hipotecas sobre las propiedades y otras garantías sobre estos activos. Las estimaciones del valor razonable están basadas en el valor del colateral según sea el periodo de tiempo del crédito, generalmente no se actualizadas excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual.

Cartera de Clientes

La Hipotecaria cuenta con Manual de Política de Crédito en el cual se detalla el procedimiento de análisis, revisión, aprobación o denegatoria, desembolso y administración de la cartera de préstamos (tanto hipotecario como personales con garantía hipotecaria) y otros activos susceptibles de riesgo de crédito, así como el establecimiento de límites de responsabilidad de los funcionarios y empleados involucrados en el proceso.

Dicho manual de crédito es revisado y actualizado tomando en cuenta el entorno macroeconómico del país, la experiencia que la compañía ha mantenido en su propia cartera de préstamos y las tendencias y prácticas de la industria en la cual se desempeña la institución. Asimismo, la plataforma tecnológica de la compañía permite definir criterios de concentración de los clientes dentro de su cartera, de los cuales el área de crédito analiza la exposición para las diferentes clasificaciones de clientes, exposición en proyectos habitacionales específicos y la exposición de casas que puede asumir la institución dentro de un proyecto. Durante el último lustro se titularizó parte de la cartera de préstamos residenciales por lo cual se observa la disminución de cartera que obedece a su comprobada capacidad de realizar estas transacciones periódicamente según sus necesidades para mitigar los riesgos de descalce de plazo y fondeo de la institución.



Fuente: La Hipotecaria S.A de C.V. / Elaboración: PCR

Al cierre del primer semestre de 2019, no se registran créditos a corto plazo, mientras que los créditos a largo plazo se ubicaron en US\$103.89 millones, disminuyendo en US\$27.00 millones (-20.6%) en comparación al mismo período del año anterior cuando totalizaron los US\$130.89 millones. A la fecha de análisis, la cartera crediticia de la institución registró una ligera variación en sus créditos personales que escalaron interanualmente 3.26 p.p. del total de créditos de La Hipotecaria, participando en 9.21% (junio 2018: 5.95%), como producto de la estrategia implementada hasta la fecha de análisis. Con respecto a los créditos hipotecarios, estos continúan siendo el producto principal de la entidad con el 90.80% de participación, pero con una disminución en su participación porcentual con respecto al periodo previo (junio 2018: 94.04%). Es importante destacar que de acuerdo a lo establecido en la política de créditos de La Hipotecaria, solo otorga préstamos personales a clientes que tienen la hipoteca con la entidad.

Con relación a la concentración de cartera de clientes, sus principales 20 deudores en préstamos hipotecarios y personales representan solamente el 3.70% del total de la cartera de préstamos, cifra levemente superior en 0.80 p.p. a la reflejada en junio de 2018 cuando se ubicaba en 2.90%. Es importante mencionar que según su concentración por actividad económica, los 20 deudores representan el 3.25% para los préstamos hipotecarios y para los 20 deudores de préstamos personales representan el 8.12% (junio 2018: 2.52% y 8.65%, respectivamente).

Según el tipo de riesgo, la cartera se compone de créditos vigentes con el 91.49%, de 1 a 60 días con el 4.78%, de 61 a 90 días con el 1.06%, de 91 a 120 días con el 0.69%, de 121 a 180 días con el 0.41% y más de 180 días con el 1.56%.

Con respecto al índice de morosidad, este se ubica en 2.66%, presentando una variación interanual de 0.52 p.p. (junio 2018: 2.14%), afectado por el crecimiento interanual de +123.24% de los créditos en mora de 91 a 120 días (US\$718.63 miles) y del crecimiento interanual en 46.60% de los créditos en mora de más 180 días, pasando de US\$1.10 millones en junio de 2018 a US\$1.62 millones a la fecha de análisis. Debido a este comportamiento La Hipotecaria como parte de la estrategia para reducir esta situación, implementa políticas de refinanciamiento a clientes dentro de esta categoría de mora, al igual que aumenta paralelamente los recursos orientados a la reserva de créditos incobrables (+34.86%).

Es necesario destacar que las estimaciones realizadas por La Hipotecaria están realizadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) vigentes hasta el 30 de junio de 2019, específicamente para las Provisiones para Pérdidas en Préstamos las cuales son calculadas en base al comportamiento histórico de la cartera y el valor de las garantías, los cuales la institución considera razonables bajo las circunstancias actuales. Las Reservas por Créditos Incobrables al cierre del año se determinan considerando el monto del principal e Intereses de acuerdo con el término contractual de los préstamos que se encuentran en grado de morosidad seis, de acuerdo con el sistema de evaluación de riesgo crediticio de la institución.

ÍNDICE DE MOROSIDAD y COBERTURA DE CARTERA (PORCENTAJE)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Índice de morosidad	2.29%	1.91%	1.80%	1.97%	2.18%	2.14%	2.66%
Cobertura de cartera	110.91%	92.68%	90.97%	84.97%	76.49%	89.95%	112.35%

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

En cuanto a la cobertura de la cartera crediticia esta se ubicó en 112.35%, reportando un aumento de 22.4 p.p. en comparación al mismo período del año anterior (junio 2018: 89.95%) debido al incremento interanual en +34.85% de los recursos destinados a la reserva de créditos incobrables. Es importante señalar que de acuerdo con su base contable (NIIF), el cálculo de reservas y mora se encuentra fundamentada de acuerdo con recuperación de la garantía y comportamiento histórico de la mora que ascendió a un total de \$2.80 millones. En adición, al 30 de junio de 2019 la entidad tiene una Reserva de Capital para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos por US\$1.80 millones, la cual garantiza en un 65.08% a los préstamos con más de 90 días de morosidad y los préstamos con más de 180 días de morosidad, un 110.96%.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de La Hipotecaria de cumplir con todas sus obligaciones por causas, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, el deterioro de la calidad de la cartera de préstamos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente particular el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La compañía administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos al vencimiento de estos en condiciones normales. Dada la naturaleza de La Hipotecaria, los pasivos tienen fechas programadas de financiamiento, así como un vencimiento programado.

La Hipotecaria muestra una alta concentración en sus activos a largo plazo, debido al tipo de producto financiero ofrecido en el mercado. Dado las especificaciones de su política de créditos, el plazo de financiamiento de una vivienda estará determinado por la edad estimada de la construcción y la vida útil remanente de la vivienda; no obstante, este no podrá ser mayor a un plazo de 30 años.

En ese sentido, en cuanto a la liquidez a razón corriente se puede observar que al cierre del primer semestre de 2019, se refleja un comportamiento interanualmente estable manteniéndose en 0.10 veces a la fecha de análisis (junio 2018: 0.17). Es importante mencionar que producto de las formas de fondeo que La Hipotecaria implementa desde 2015, se reportan niveles bajos de la liquidez a razón corriente, producto de que la cuenta de pasivos registra obligaciones financieras de papel bursátil y certificados de inversión que deben de pagarse de manera oportuna.

COMPORTAMIENTO DE LIQUEZ A RAZÓN CORRIENTE

Indicadores Financieros	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Liquidez General	0.07	0.06	0.08	0.07	0.05	0.17	0.09

Fuente: La Hipotecaria S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Como parte de las fuentes de fondeo de La Hipotecaria, al cierre del primer semestre de 2019 cuenta con diferentes Emisiones de Obligaciones (EO), divididas en Certificados de Inversión y Papeles Bursátiles, las cuales se detallan a continuación:

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN CERTIFICADOS DE INVERSIÓN A JUNIO 2019

Autorizado por la SSF			
Tramo	Vencimiento	Monto	Plazo
CILHIPO2		US\$ 30 Millones	
Tramo 9	Junio, 2019	3,000,000	Corto Plazo
Tramo 11	Agosto, 2019	3,000,000	
Tramo 12	Agosto, 2019	1,600,000	
CILHIPO3		US\$ 50 Millones	
Tramo 1	Junio, 2020	3,000,000	Largo Plazo
Tramo 2	Febrero, 2020	3,000,000	
Tramo 3	Agosto, 2020	2,000,000	
Tramo 4	Septiembre, 2021	1,000,000	
Tramo 5	Abril, 2020	2,000,000	
Tramo 6	Mayo, 2020	1,500,000	
Tramo 7	Noviembre, 2020	1,500,000	
Tramo 8	Marzo, 2021	1,500,000	
Tramo 9	Febrero, 2024	4,500,000	
Tramo 10	Abril, 2024	4,500,000	
Tramo 11	Mayo, 2024	5,000,000	
Tramo 12	Mayo, 2023	2,000,000	
Tramo 13	Mayo, 2024	2,500,000	
Tramo 14	Junio, 2024	2,500,000	

Fuente: La Hipotecaria S.A. de C.V. / Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

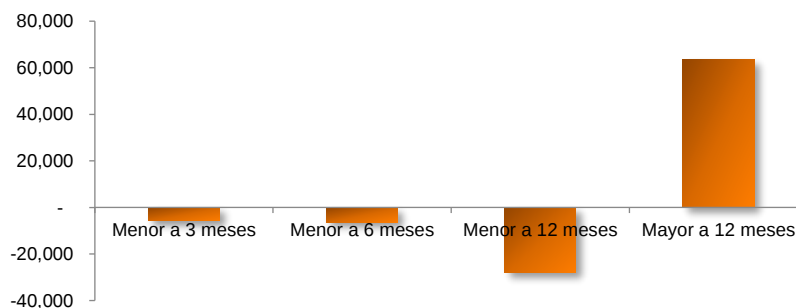
DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPELES BURSATILES A JUNIO 2019

Autorizado por la SSF	2 planes rotativos	US\$ 35 Millones	
Tramo	Vencimiento	Monto	Plazo
PBLHIPO3		US\$ 35 Millones	
Tramo 43	Marzo, 2019	2,000,000	
Tramo 44	Octubre, 2019	1,000,000	
Tramo 45	Mayo, 2019	700,000	Corto Plazo
Tramo 46	Noviembre, 2019	1,200,000	
Tramo 47	Mayo, 2019	800,000	
Tramo 48	Marzo, 2020	3,000,000	
Tramo 49	Abril, 2020	500,000	
Tramo 50	Mayo, 2020	1,000,000	
Tramo 51	Mayo, 2020	1,050,000	Largo Plazo
Tramo 52	Junio, 2020	1,000,000	
Tramo 53	Julio, 2020	3,000,000	
Tramo 54	Agosto, 2020	5,000,000	
Tramo 55	Septiembre, 2020	3,000,000	

Fuente: La Hipotecaria S.A. de C.V. / Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. / **Elaboración:** PCR

En los cuadros anteriores se puede observar que los compromisos en el corto plazo de las tres emisiones suman un total de US\$13.3 millones, los cuales influyeron para que se presente un descalce de los activos y pasivos en el corto plazo. No obstante es necesario destacar que La Hipotecaria tiene la posibilidad de ofrecer como garantías cartera de préstamos hipotecarios y mantener líneas de crédito notariadas con instituciones financieras multilaterales para mitigar cualquier descalce de liquidez, por lo que a la fecha de análisis los compromisos de corto plazo presentan una cobertura de 7.15 veces con respecto a los créditos categoría "A" que La Hipotecaria tuvo al cierre del primer semestre de 2019.

BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES DE US\$)
JUNIO 2019



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / **Elaboración:** PCR

En el gráfico se observa que la brecha negativa hasta 1 año es producto de los vencimientos tanto de los certificados de inversión como de papel bursátil con que cuenta La Hipotecaria en el mercado de valores. Estos descalces son acordes al giro del negocio, dado la concentración de activos a largo plazo. Por el lado de las obligaciones mayores a 1 año, se puede observar que la institución muestra una liquidez adecuada.

Riesgo de Mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la institución se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetario en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

La administración de este riesgo es supervisada constantemente por la Gerencia General. Para mitigar este riesgo la institución ha documentado en sus políticas controles relacionados con límites de inversión, clasificación y valuación de inversiones, clasificación de cartera, verificación de pagos de intereses, sensibilidad y prueba de tasas. A la fecha, la institución no refleja riesgos asociados a tipo de cambio ya que todos sus créditos, fuentes de financiamiento e inversiones son realizadas en moneda US\$ y en cuanto al riesgo de tasa de interés este se mantiene controlado dado su política de colocación y captación.

Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la institución, del personal, tecnología e infraestructura, y de factores externos que no esté relacionado a riesgos de créditos y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios.

El objetivo de La Hipotecaria es administrar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la empresa. La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional está asignada a la administración superior dentro de cada área de negocio.

Asimismo, la Gerencia General monitorea los riesgos operativos de importancia apoyada en su equipo gerencial y diseña e implementa controles adecuados que mitigan aquellos riesgos operativos de importancia, realizando evaluaciones continuas sobre la efectividad en el diseño y operación de los controles claves.

Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo es el riesgo de que los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. El riesgo de la tasa de interés del valor razonable es el riesgo de que el valor del instrumento financiero fluctúe debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

La Hipotecaria asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado tanto en su riesgo de valor razonable como en el de su riesgo de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios, pero puede reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados.

Mensualmente, la Junta Directiva revisa el comportamiento de las tasas de interés de los activos y pasivos, mide el impacto del descalce en los resultados de la institución y toma las medidas apropiadas para minimizar repercusiones negativas en los resultados financieros.

La Hipotecaria obtiene sus fondos principalmente con pasivos cuyas tasas de interés fluctúan:

1. Por un periodo no mayor a un año.
2. Varían según fluctuaciones en la tasa LIBOR ajustadas, trimestral o semestralmente
3. Tasas fijas por periodos mayores de un año.

Las tasas de interés devengadas por los activos fluctúan:

1. Tasas variables que son ajustadas según determine la institución en base al costo de su pasivo.
2. Tasas que determinan la institución donde se deposita la liquidez.

En general, la posición de riesgo de tasa de interés está manejada directamente por la Tesorería de La Hipotecaria, con el fin de eliminar o minimizar la sensibilidad entre fluctuaciones de tasas de interés entre activos y pasivos financieros.

Riesgo Reputacional

El riesgo reputacional se refiere al riesgo de pérdida potencial derivada de una negativa opinión pública sobre las empresas, sus accionistas, directivos y ejecutivos lo cual puede afectar a la capacidad de La Hipotecaria para comercializar sus productos y servicios o para acceder a fuentes de financiamiento o de liquidez y por ende a generarle pérdidas cuantiosas. Una opinión pública negativa puede surgir debido al incumplimiento de leyes, normas internas, lavado de dinero, fraudes, entre otros.

Es necesario destacar que La Hipotecaria está constantemente monitoreando este riesgo, buscando estrategias de mitigación o tomando acciones tempranas en caso de que ocurran, en donde al 30 de junio de 2019, La Hipotecaria no presenta ningún tipo de litigio legal, administrativo ni judicial, generando la inexistencia de sanciones por incumplimientos a normas, manteniendo el estatus reputacional de la entidad sin historial adverso.

Prevención de Lavado de Activos

La Hipotecaria es una subsidiaria de Banco La Hipotecaria, S.A., el cual es un banco con licencia general, regulado por la Superintendencia de Bancos de Panamá. La prevención de lavado de activos se rige bajo las políticas panameñas y salvadoreñas, la que sea más estricta, y la misma es manejada por el Oficial de Cumplimiento. Mensualmente La Hipotecaria envía un informe "Conozca a su cliente" donde incluye información acerca de nuevos clientes y los desembolsos realizados, nuevos constructores y sus directores, dignatarios y representantes, detalle de repagos de préstamos por encima de US\$1,000.00, así como otra información requerida por sus políticas.

Adicionalmente, a la fecha de análisis todo el personal es capacitado periódicamente en las Medidas de Prevención de Lavado de Activos, manteniendo el compromiso de cumplimiento de las mencionadas medidas y del manual de prevención. A su vez, los funcionarios de la entidad siguen las diferentes políticas que intentan conocer a mayor profundidad a sus clientes y al mercado financiero, cumpliendo con una de las primeras reglas básicas para entablar la lucha contra el Lavado de Activos.

Resumen de los Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)							
Activos	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Efectivo	1.70	1.30	1.10	0.95	0.95	0.95	0.95
Depósitos a la Vista	3,089.50	3,370.98	5,408.92	5,802.32	3,807.08	3,690.02	6,814.19
Depósitos de ahorro	76.32	746.67	57.18	108.08	110.79	110.67	10.98
Depósitos a plazo	3,000.00	1,251.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Créditos a Corto plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reserva de créditos incobrables	-223.53	-195.27	-207.19	-187.37	-217.78	-230.43	-310.74
Mobiliario equipo y mejoras, neto	185.86	184.23	185.49	213.49	334.89	241.75	322.20
Inversión en afiliadas al costo	200.11	256.32	319.49	362.26	362.26	362.26	362.26
Cuentas e intereses por cobrar	694.36	702.62	640.28	813.14	833.53	812.47	749.91
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	0.00	19.14	16.79	0.00	0.00	0.00	0.00
Impuesto sobre la Renta Diferido	100.74	58.58	62.16	56.21	65.33	69.13	93.22
Otros Activos	706.44	404.42	475.72	217.44	229.38	345.05	419.78
Activo Circulante	7,831.50	6,800.66	6,959.92	7,386.52	5,526.43	5,401.87	8,462.75
Créditos a Largo Plazo	110,109.2	126,629.17	98,069.24	111,726.9	130,887.52	119,834.78	103,888.94
Inversiones en valores	0.00	4,650.98	1,945.81	0.00	0.00	0.00	0.00
Activo No Circulante	110,109.2	131,280.16	100,015.06	111,726.9	130,887.52	119,834.78	103,888.94
Total Activo	117,940.7	138,080.81	106,974.98	119,113.4	136,413.95	125,236.66	112,351.69
Pasivo							
Papel Bursátil	11,965.62	6,987.54	8,988.04	13,840.05	18,919.68	24,436.60	9,771.90
Certificados de Inversión	24,345.90	19,875.12	23,072.09	13,600.00	15,860.19	2,000.00	37,862.80
Préstamos por pagar	66,298.52	93,034.76	55,468.14	69,991.04	77,044.75	2,000.00	41,317.40
Cuentas por pagar relacionadas	0.00	0.00	14.53	0.00	1,410.06	0.00	0.00
Otros Pasivos	2,190.24	2,760.33	2,345.87	2,716.38	2,463.59	2,523.95	2,034.56
Total Pasivo	104,800.2	122,657.75	89,888.66	100,147.4	115,698.27	30,960.54	90,986.67
Préstamos por Pagar a Largo Plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	67,029.98	0.00
Certificados de Inversión a Largo Plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7,600.00	0.00
Pasivo No Circulante	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	74,629.98	0.00
Total Pasivo	104,800.2	122,657.75	89,888.66	100,147.4	115,698.27	105,590.52	90,986.67
Patrimonio							
Capital Social	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00	5,799.00
Reserva Legal	1,157.40	1,157.40	1,157.40	1,159.80	1,159.80	1,159.80	1,159.80
Reserva de Capital	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00	1,800.00
Ganancia (Pérdida) no realizada en instrumentos	0.00	-27.34	-0.12	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados acumulados	4,384.10	6,694.01	8,330.04	10,207.19	11,956.88	10,887.33	12,606.22
Total Patrimonio	13,140.50	15,423.07	17,086.32	18,965.99	20,715.68	19,646.13	21,365.02
Total Pasivo + Patrimonio	117,940.7	138,080.81	106,974.98	119,113.4	136,413.95	125,236.66	112,351.69

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)							
Cuadro 18: Estados de resultados (En miles de US\$)							
Estado de Resultados	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Total de Ingresos por intereses y comisiones	8,786.30	9,892.80	10,485.20	10,012.37	10,966.67	5,224.18	5,149.89
Total de Gastos por intereses y comisiones	4,109.34	4,537.01	5,102.13	4,520.50	5,665.92	2,598.66	2,584.62
Utilidad Bruta	4,676.95	5,355.79	5,383.08	5,491.88	5,300.75	2,625.52	2,565.26
Provisión para pérdidas en préstamos	166.81	170.71	156.10	113.33	257.79	167.74	144.90
Ingreso Neto de provisiones	4,510.14	5,185.08	5,226.98	5,378.55	5,042.96	2,457.79	2,420.37
Total de Gastos de Administrativos	2,315.43	2,421.07	2,873.90	2,669.50	2,750.79	1,493.07	1,404.81
Utilidad de Operación	2,194.72	2,764.02	2,353.08	2,709.05	2,292.17	964.71	1,015.56
Pérdida realizada en inversiones a valor razonable			-174.72	0.00	0.00	0.00	0.00
Comisión por administración y manejo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Comisión por colocación de hipotecas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos	550.87	652.35	397.43	211.68	541.07	123.78	-17.59
Utilidad antes de Impuestos	2,745.58	3,416.36	2,575.79	2,920.73	2,833.24	1,088.50	997.97
Impuesto sobre la renta	843.94	1,106.45	840.42	933.02	958.09	395.47	348.63
Contribución especial a grandes Contribuyentes			99.35	108.16	116.44	0.00	0.00
Pérdida no realizada en valores disponibles para la venta	0.00	-27.34	27.22	0.12	0.00	0.00	0.00
Utilidad Neta	1,901.65	2,282.57	1,663.25	1,879.67	1,758.71	693.03	649.34

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

INDICADORES (PORCENTAJE Y VECES)							
Indicadores Financieros	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Liquidez General	0.07	0.06	0.08	0.07	0.05	0.17	0.09
Cobertura de Cargos fijos	0.50	0.45	0.53	0.49	0.52	0.57	0.55
Deuda Total a Activos - veces	0.89	0.89	0.84	0.84	0.85	0.84	0.81
Deuda Total a Patrimonio - veces	7.98	7.95	5.26	5.28	5.59	5.37	4.26
EBITDA (En miles de US\$)	6,936.75	8,058.42	7,779.61	7,543.53	14,781.32	7,490.26	5,473.69
Margen EBITDA	78.95%	81.46%	74.20%	75.34%	78.62%	71.69%	70.86%
ROE	14.47%	14.80%	9.73%	9.91%	8.49%	3.53%	3.04%
ROA	1.61%	1.65%	1.55%	1.58%	1.29%	0.55%	0.58%
Endeudamiento							
Endeudamiento sobre activos totales	88.9%	88.8%	84.03%	84.08%	84.81%	84.31%	80.98%
Endeudamiento sobre patrimonio (veces)	7.98	7.95	5.26	5.28	5.59	5.37	4.26
Morosidad							
Índice de Morosidad	2.29%	1.91%	1.80%	1.97%	2.18%	2.14%	2.66%
Cobertura de cartera							
Cobertura de cartera	11.10%	9.30%	9.10%	8.50%	7.65%	9.00%	11.23%
Cobertura Reserva de capital sobre Cartera	64.50%	85.40%	79.03%	81.63%	63.22%	70.27%	65.08%
Cobertura Reserva de capital sobre Cartera	87.6%	137.2%	143.93%	167.15%	112.70%	162.66%	110.96%

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.