

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

Comité No. 51/2020		Fecha de Comité: 30 de abril de 2020.			
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019.					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero / El Salvador		
Equipo de Análisis					
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Isaura Merino imerino@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información		Dic. 2016	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019
Fecha de comité		26/04/2017	27/04/2018	29/04/2019	30/04/2019
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 Banco La Hipotecaria		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 respaldo de su Holding Grupo ASSA S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Alta composición de préstamos categoría “A” en su cartera crediticia y sanos niveles de morosidad. La composición de cartera hipotecaria de la institución por tipo de riesgo está compuesta por el 94.7% de clientes con créditos categoría “A” (diciembre 2018: 94.6%), un 2.8% de clientes categoría “B” (diciembre 2018: 3.1%) y el 2.5% restante es representado por créditos de categoría “C”, “D” y “E”. Así mismo, producto de la alta calidad crediticia de la institución, sus niveles de vencimientos de los préstamos con mora superior a 90 días (categoría “C” en adelante) representaron solamente un 2.4% (diciembre 2018: 2.2%), afectado por la mayor participación de los créditos categoría “E” (+71.0%).

Adecuados niveles de cobertura sobre préstamos. La cobertura de la cartera total se ubicó en 117.5%, reportando una variación interanual positiva de 53.6% (diciembre 2018: 79.5%), debido al incremento interanual en +46.8% de los recursos destinados a la reserva de créditos incobrables (US\$102 miles). Así mismo, como parte de la mitigación en el riesgo crediticio de la institución, La Hipotecaria cuenta con una política que establece una Reserva de Capital por US\$1.80 millones para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos, la cual a la fecha de análisis garantiza un 66.2% a los préstamos con más de 90 días de morosidad (diciembre 2018:63.2%) y los préstamos con más de 180 días de morosidad un 107.4% (diciembre 2018:112.7%).

Fuerte estructura de financiamiento. La Hipotecaria S.A. de C.V. presenta una fuerte estructura de financiamiento, la cual comprende 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 31 de diciembre de 2019 la institución cuenta con suficiente disponible en sus líneas de crédito para afrontar sus compromisos en el corto plazo.

Menores niveles de endeudamiento: Al evaluar el patrimonio de la institución respecto a sus obligaciones financieras a la fecha de análisis, se puede observar un menor nivel endeudamiento patrimonial¹, el cual se ubicó en 4.5 veces, observándose una disminución interanual en 1.1 veces, producto del comportamiento a la baja de los pasivos totales por nuevas fuentes de fondeo (-14.2%) y el crecimiento del patrimonio de la institución. Por su parte, el endeudamiento respecto a sus activos totales se ubicó en una mejor posición al pasar de 84.8% en diciembre 2018 a 81.8% a la fecha corte de análisis.

Decremento en los niveles de rentabilidad: A la fecha, la utilidad neta reportada por la institución es de US\$1,433 miles, mostrando una reducción de US\$326 miles, producto de menores ingresos reportados por las operaciones de préstamos por la emisión de un Fondo de Titularización que redujo los préstamos en US\$40,000 miles. En ese sentido, dicha reducción en la utilidad generó que el retorno del rendimiento del capital de los accionistas de la compañía (ROE) se ubicara en 6.5% (diciembre 2018: 8.5%), y el ROA reportara un retroceso interanual ubicándose en 1.2% (diciembre 2018: 1.3%).

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 Auditados correspondientes al 31 de diciembre del 2015 al 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2019.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2019.

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.
- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de La Hipotecaria tales como: los índices de vencimientos de su cartera de créditos hipotecarios y personales, el pago de sus obligaciones financieras, entre otros, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Si bien es cierto, aún es difícil determinar los alcances y la profundidad de dicha situación, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamiento y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

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 (PCR-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.

¹ Nivel de endeudamiento: Pasivos totales entre patrimonio total.
www.ratingspcr.com

Desempeño Económico

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina.

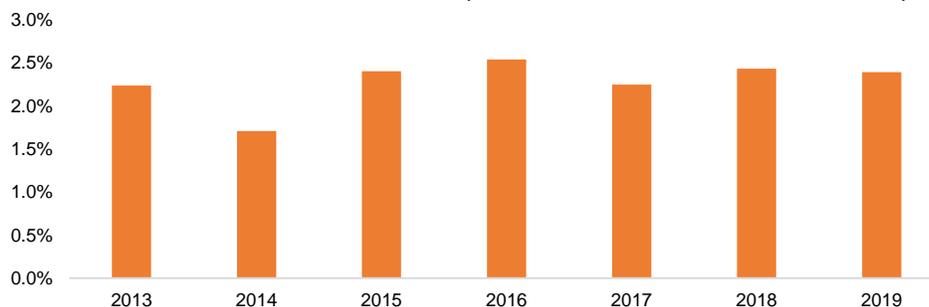
Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiadas por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%. En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción.

Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

En cuanto a los principales precios de la economía, el Índice de Precios del Consumidor se ubicó en 112.29 en diciembre de 2019 con una variación interanual de 0%, por debajo del 0.43% registrado en diciembre de 2018, este proceso des-inflacionario estaría relacionado a la reducción de precios en las divisiones de Alojamiento, Agua y Electricidad y Prendas de vestir que registraron tasas de -2.31% y -1.85%, respectivamente. Mientras que la división de Transporte solamente registró un crecimiento de 0.49%. Cabe destacar que las divisiones anteriormente mencionadas tienen una participación dentro de la canasta de bienes y servicios del IPC de 29.85%, por lo que sus variaciones inciden en buena parte en la inflación general.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB 2013-2019 (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	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: <ul style="list-style-type: none"> • 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 EMISIONES²

Denominación	Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario
PBLHIPO3	US\$ 35,000,000.00	360 días	US\$ 1,000.00
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.

² Prospecto informativo CILHIPO2, CILHIPO3 y PBLHIPO3.
www.ratingspcr.com

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 (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 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 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

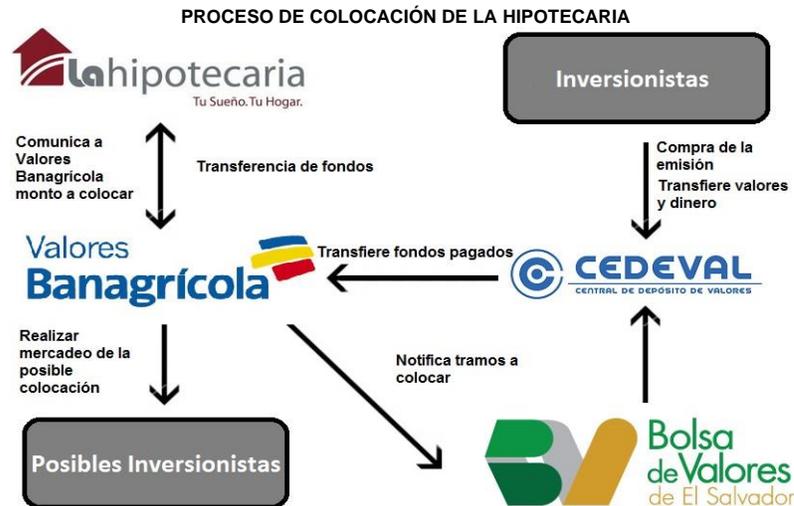
Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión son invertidos por La Hipotecaria para Operaciones de Activos y Pasivos, de corto, mediano y largo plazo.

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

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 diciembre 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 76 personas (diciembre 2018: 69) 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, cuenta con el 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 31 de diciembre 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 31 de diciembre 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
John D. Rauschkolb	Representante Legal

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 Créditos, Cobros y Regulatorios
Giselle de Tejeira	Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas
Luis Fernando Guzmán	Vicepresidente Ejecutivo de Producción
Raúl Zarak	Vicepresidente Ejecutivo de Operaciones y Soporte de Negocios

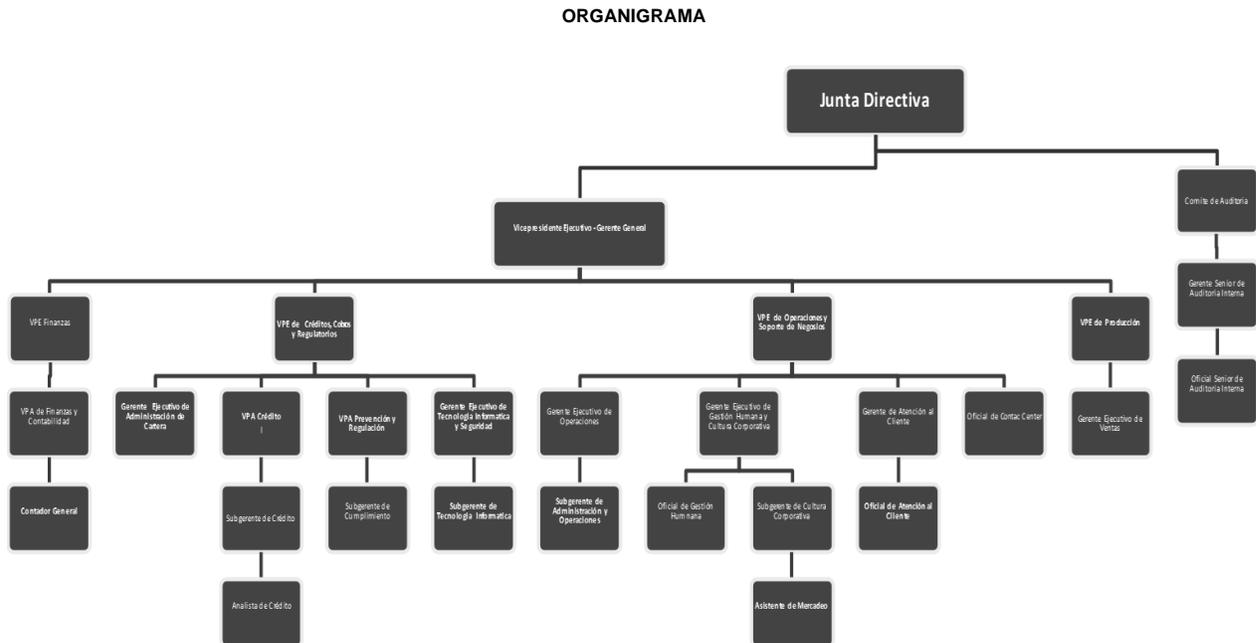
Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

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

A la fecha corte de análisis, la estructura organizacional de la institución es la siguiente:



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.

Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

A la fecha de análisis, la institución cuenta con un Comité Ejecutivo de Políticas de Crédito el cual está compuesto por el Gerente General, el Vicepresidente Ejecutivo de Producción, y el Vicepresidente Ejecutivo de Créditos Cobros y Regulatorios, y se reúne como mínimo 4 veces al año, para aprobar un tema específico o realizar modificaciones, donde es necesaria la aprobación unánime de todos los miembros presentes. Dicho comité se encarga de controlar y administrar el riesgo crediticio afrontado por la institución, y es auxiliado por 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.

Asimismo, tiene designado 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.

Por su parte, 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 Gerente General, Vicepresidente Ejecutivo de Créditos, Cobros y Regulatorios, VPA de Créditos, el Subgerente de Crédito y el Analista. 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.

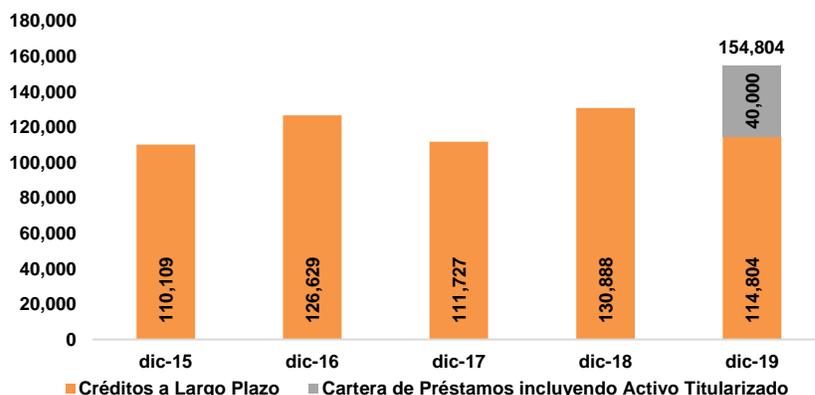
La Hipotecaria mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes, las cuales consisten en hipotecas sobre las propiedades y otras garantías sobre dichos activos. Las estimaciones del valor razonable están basadas en el valor del colateral según sea el periodo de tiempo del crédito, donde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

Cartera de Clientes

La Hipotecaria cuenta con un 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, 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 viviendas que puede asumir la institución dentro de un proyecto.

Durante el periodo de análisis, La Hipotecaria titularizó parte de la cartera de préstamos hipotecarios (*US\$40,000* miles), ante esto se observa una disminución la cual no necesariamente significa una reducción real sus clientes, sino la intención de la entidad de diversificar sus fuentes de fondeo periódicamente para mitigar los riesgos de descalce de plazo. Mencionado lo anterior, a la fecha de análisis la institución tiene una cartera de préstamos de *US\$114,804* miles, menor en *US\$16,084* miles (diciembre 2018: *US\$130,888* miles). No obstante, al incluir los *US\$40,000* miles de créditos titularizados, la cartera alcanza los *US\$154,804* miles, registrando un crecimiento interanual de 18.3%.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS (US\$ MILES)



Al 31 de diciembre de 2019, por el giro del negocio de la entidad, el 90.6% de los préstamos son colocados en el sector vivienda, y el restante 9.4% son préstamos de consumo otorgados a clientes que ya cuentan con previo crédito hipotecario, dentro de la institución, de acuerdo con lo establecido en la política de créditos de La Hipotecaria, los cuales su totalidad fueron colocados en El Salvador.

Por su parte, al evaluar la composición de cartera hipotecaria por tipo de riesgo, ésta reporta bajos niveles de morosidad, donde el 94.7% de clientes son créditos categoría "A" (diciembre 2018: 94.6%), 2.8% de clientes categoría "B" (diciembre 2018: 3.1%) y el 2.5% restante es representado por créditos de categoría "C": 0.8%, "D":0.6% y "E":1.1%. Por su parte, al evaluar la cartera de préstamos consumo, ésta se conforma con un 96.8% de cartera categoría "A" (diciembre 2018: 96.9%), el 1.5% por créditos categoría "B" (diciembre 2018: 2.1%) y el restante 1.7% por préstamos categoría "C":0.9% y "D":0.8% (diciembre 2018: 1.0%).

Con relación a la concentración de cartera de clientes, sus principales 20 deudores en préstamos hipotecarios representaron el 3.0% del total de la cartera de préstamos de vivienda (diciembre 2018: 3.0%). Por su parte, la concentración en la cartera de consumo se ubicó en 7.3%, menor a la concentración reportada en diciembre 2018: 9.6%.

PARTICIPACIÓN DE CARTERA HIPOTECARIA POR TIPO DE RIESGO (PORCENTAJE) DICIEMBRE 2019



PARTICIPACIÓN DE CARTERA CONSUMO POR TIPO DE RIESGO (PORCENTAJE) DICIEMBRE 2019



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

Con respecto al índice de morosidad de los préstamos hipotecarios, los créditos con vencimientos mayores a 90 días (categoría "C" en adelante) representaron el 2.4%, significando una variación interanual de 0.20 p.p. (diciembre 2018: 2.2%), afectado por la mayor participación de los créditos categoría "E" (+71.0%). Por su parte, los préstamos de consumo mostraron un aumento de 0.6 p.p. al pasar de diciembre 2018 con un vencimiento de 1.1% a 1.7% a la fecha de análisis, inducido por el aumento interanual en US\$62 miles de los créditos categoría "D".

Por su parte, la cobertura de la cartera total se ubicó en 117.5%, reportando una variación interanual de 53.6% (diciembre 2018: 79.5%), debido al incremento interanual en +46.8% de los recursos destinados a la reserva de créditos incobrables (US\$102 miles), las cuales se determinan considerando el monto del principal e intereses, de acuerdo con el término contractual de los préstamos en mora mayores a 180 días, alineados con el sistema de evaluación de riesgo crediticio de la institución.

ÍNDICE DE MOROSIDAD y COBERTURA DE CARTERA (PORCENTAJE)

Tipo de Morosidad	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Índice de Morosidad total	1.9%	1.8%	2.0%	2.2%	2.4%
Índice de Morosidad Hipotecaria	1.9%	2.4%	2.0%	2.2%	2.4%
Índice de Morosidad Consumo	-	1.9%	2.1%	1.1%	1.1%

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

Finalmente, como parte de la mitigación en el riesgo crediticio de la institución, al 31 de diciembre de 2019, La Hipotecaria cuenta con una política que establece una Reserva de Capital por US\$1.80 millones para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos. A la fecha de análisis, se garantiza en un 66.2% (diciembre 2018:63.2%) a los préstamos con más de 90 días de morosidad (categoría "C") y los préstamos con más de 180 días de morosidad (categoría "E") con un 107.4% (diciembre 2018:112.7%).

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.

Al 31 de diciembre de 2019, el total de activos presentaron un monto de US\$121,374 miles, disminuyendo en US\$15,039 miles (-11.0%) en comparación al mismo período del año anterior, debido a que a principios del año 2019 la entidad realizó una Titularización por US\$40,000 miles, disminuyendo el saldo de la cartera de créditos la cual pasó a ser parte integral del Fondo (-12.3%).

Los activos circulantes se vieron incrementados en US\$1,036 miles (+18.8%), debido al aumento significativo en los depósitos a la vista en US\$1,068 miles (+28.1%), como consecuencia de los fondos recibidos por US\$3,000 miles, producto de ventas de papeles comerciales y un desembolso que contribuyó a efectuar operaciones internas al inicio del segundo semestre. Sin embargo, para el caso de los activos no circulantes, donde se encuentran registrados los préstamos a largo plazo (hipotecarios), estos presentaron un decremento de US\$16,084 miles (-12.3%), derivado de la extracción de los créditos que pasaron a ser de la titularización.

ACTIVOS (EN MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Efectivo	1	1	1	1	1
Depósitos a la Vista	3,371	5,409	5,802	3,807	4,875
Depósitos de ahorro	747	57	108	111	111
Depósitos a plazo	1,252	0	0	0	0
Reserva de créditos incobrables	-195	-207	-187	-218	-320
Mobiliario equipo y mejoras, neto	184	185	213	335	339
Inversión en afiliadas al costo	256	319	362	362	362
Cuentas e intereses por cobrar	703	640	813	834	772
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	19	17	0	0	0
Impuesto sobre la Renta Diferido	59	62	56	65	123
Otros Activos	404	476	217	229	307
Activo Circulante	6,801	6,960	7,387	5,526	6,570
Créditos a Largo Plazo	126,629	98,069	111,727	130,888	114,804
Inversiones en valores	4,651	1,946	0	0	0
Activo No Circulante	131,280	100,015	111,727	130,888	114,804
Total Activo	138,081	106,975	119,113	136,414	121,374

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

La composición de los activos totales al cierre de diciembre de 2019 resulta de la siguiente manera: la cartera de créditos representa el 94.6%, seguido de los depósitos a la vista con el 4.0%, los cuales reflejaron una mayor participación en 1.2 puntos porcentuales (+US\$1,068 miles) con respecto a diciembre de 2018, y el resto de los activos representa el 1.4%.

Por su parte, a la fecha de análisis los pasivos totales de la institución cerraron en US\$99,226 miles, disminuyendo interanualmente en US\$16,472 miles (-13.2%), principalmente por el pago oportuno de las amortizaciones de los saldos de préstamos las cuales se redujeron en US\$45,730 miles, pasando de participar con el 67.4% del total de pasivos en diciembre 2018 a 31.6% a la fecha de análisis. Dichos préstamos han sido otorgados a La Hipotecaria por parte de instituciones internacionales a una tasa de interés con referencia a la tasa LIBOR, más un margen específico por cada institución.

A continuación, se presentan los saldos de las líneas de crédito de la institución al 31 de diciembre de 2019:

INSTITUCIÓN	PRESTAMOS POR PAGAR (US\$ MILES)		
	MONTO DE LÍNEA APROBADA	SALDO TOTAL 2018	SALDO TOTAL 2019
BANCO GENERAL	5,000	5,000	4,750
BANCO GENERAL SIN GARANTÍAS	5,000	3,000	0
IIC LÍNEA 3	13,000	2,462	0
FMO	25,000	25,000	0
IFC NUEVA LÍNEA	10,000	0	0
TOWERBANK	12,000	13,500	9,000
BID	25,000	3,567	0
IFC LÍNEA 4	30,000	10,330	6,887
DEG LÍNEA 2	25,000	14,286	10,714
TOTAL	150,000	77,144	31,351

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

Por otra parte, como estrategia de La Hipotecaria para mantener la liquidez de la compañía y diversificar sus fuentes de fondeo, al cierre de diciembre de 2019 la institución cuenta con diversas emisiones en el mercado de valores con garantías hipotecarias de préstamos categoría "A", como Certificados de Inversión y Papel Bursátil, las cuales en conjunto tienen un saldo de US\$65,736 miles. En ese sentido, a la fecha de análisis el Papel Bursátil presenta un aumento interanual de US\$9,874 miles (+52.2%) como producto de la nueva Emisión del Papel PBLHIPO3 por un monto de hasta US\$35,000 miles y representa el 29.0% del total de pasivos, y los Certificados de inversión reflejan un incremento de US\$21,083 miles (+132.9%) como producto de la reciente colocación de nuevos tramos de los Certificados de inversión CILHIPO3 por un monto de hasta US\$50,000 miles, representando el mayor pasivo de la institución (37.2%), las cuales se detallan a continuación:

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN CERTIFICADOS DE INVERSIÓN A DICIEMBRE 2019

TRAMO	VENCIMIENTO	MONTO	PLAZO
		US\$ 50 Millones	
CILHIPO3			
Tramo 2	Febrero,2020	3,000,000	Corto Plazo
Tramo 5	Abril,2020	2,000,000	
Tramo 6	Mayo,2020	1,500,000	
Tramo 1	Diciembre,2020	3,000,000	
Tramo 3	Agosto,2020	2,000,000	
Tramo 7	Noviembre,2020	1,500,000	
Tramo 8	Marzo,2021	1,500,000	
Tramo 4	Septiembre,2021	1,000,000	
Tramo 16	Noviembre,2021	700,000	
Tramo 17	Diciembre,2021	1,500,000	
Tramo 15	Septiembre,2022	700,000	
Tramo 12	Mayo, 2023	2,000,000	
Tramo 9	Febrero, 2024	4,500,000	
Tramo 10	Abril, 2024	4,500,000	
Tramo 11	Mayo, 2024	5,000,000	
Tramo 13	Mayo, 2024	2,500,000	
Tramo 14	Diciembre, 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

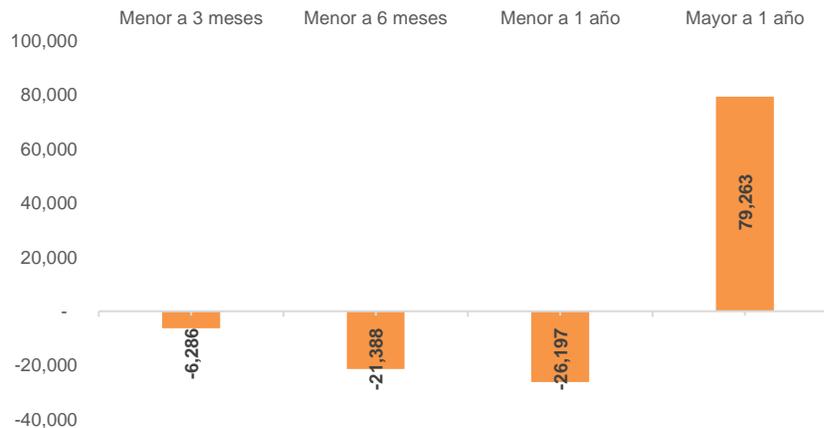
DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPELES BURSATILES A DICIEMBRE 2019

TRAMO PBLHIPO3	VENCIMIENTO	MONTO	PLAZO	
		US\$ 35 Millones		
Tramo 29	Febrero,2019	1,000,000	Vencidos	
Tramo 30	Febrero,2019	1,000,000		
Tramo 31	Marzo,2019	2,000,000		
Tramo 32	Marzo,2019	1,000,000		
Tramo 33	Marzo,2019	1,000,000		
Tramo 34	Marzo,2019	3,000,000		
Tramo 36	Mayo,2019	1,000,000		
Tramo 45	Mayo 2019	700,000		
Tramo 37	Mayo,2019	1,000,000		
Tramo 47	Mayo,2019	800,000		
Tramo 38	Mayo,2019	1,000,000		
Tramo 41	Junio,2019	1,000,000		
Tramo 39	Junio,2019	1,635,000		
Tramo 42	Agosto,2019	955,000		
Tramo 43	Septiembre,2019	485,000		
Tramo 44	Octubre,2019	1,000,000		
Tramo 46	Noviembre,2019	348,000		
Tramo 49	Abril, 2020	500,000		Corto Plazo
Tramo 50	Mayo, 2020	1,000,000		
Tramo 51	Mayo, 2020	1,050,000		
Tramo 63	Mayo, 2020	200,000		
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		
Tramo 56	Septiembre, 2020	1,500,000		
Tramo 57	Septiembre, 2020	1,000,000		
Tramo 58	Octubre, 2020	1,000,000		
Tramo 59	Octubre, 2020	500,000		
Tramo 60	Octubre, 2020	2,300,000		
Tramo 61	Noviembre, 2020	2,000,000		
Tramo 62	Noviembre, 2020	500,000		
Tramo 64	Noviembre, 2020	300,000		
Tramo 65	Diciembre, 2020	2,000,000	Largo Plazo	
Tramo 66	Enero, 2021	2,000,000		
Tramo 67	Enero, 2021	3,000,000		
Tramo 68	Febrero, 2021	1,150,000		
Tramo 69	Febrero, 2021	2,000,000		

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

Los cuadros anteriores detallan que los compromisos de corto plazo de las Emisiones para el año 2019, suman un total de US\$33,100 miles, los cuales influyeron para que La Hipotecaria presente descalses 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.

**BANDAS DE LIQUIDEZ (MILES DE US\$)
DICIEMBRE 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 descálces son acordes al giro del negocio, dado la concentración de activos a largo plazo, por lo que se logra observar que en las obligaciones mayores a 1 año y el comportamiento de los activos, se alcanza una liquidez adecuada. Por último, el efecto que le generan las Emisiones a La Hipotecaria se observa en el comportamiento de la liquidez la cual cierra al cierre del 2019, en 1.2 veces (diciembre 2018: 1.2), mostrando un comportamiento estable durante los últimos cuatro años.

COMPORTAMIENTO DE LIQUIDEZ (VECES)					
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Liquidez General	0.1	1.2	1.2	1.2	1.2

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

Riesgo de Solvencia y Endeudamiento

El capital social de La Hipotecaria se ha mantenido estable durante los últimos cinco años el cual asciende a US\$5.799 miles, y representa el 26.2% del total del patrimonio al cierre de 2019, el cual al considerar el crecimiento de las utilidades acumuladas en US\$1,432 miles (+12.0%), totaliza en US\$22,149 miles a la fecha de análisis, mostrando un aumento interanual de 6.9%. En ese sentido, al evaluar el patrimonio de la institución respecto a sus obligaciones financieras, se puede observar un endeudamiento patrimonial³ a diciembre de 2019 de 4.5 veces, observándose una disminución interanual en 1.1 veces producto del comportamiento a la baja de los pasivos totales (-14.2%) y el crecimiento del patrimonio de la institución. Por su parte, el endeudamiento respecto a sus activos totales se ubicó en una mejor posición al pasar de 84.8% en diciembre 2018 a 81.8% a la fecha de análisis.

ENDEUDAMIENTO					
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Deuda Total a Activos - veces	88.8%	84.0%	84.1%	84.8%	81.8%
Deuda Total a Patrimonio - veces	8.0	5.3	5.3	5.6	4.5

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

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. A la fecha de análisis, La Hipotecaria no reporta inversiones financieras.

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 descálce 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 con base al costo de su pasivo.
2. Tasas que determinan la institución donde se deposita la liquidez.

En general, la exposición 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 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.

³ Nivel de endeudamiento: Pasivos totales entre patrimonio total.
www.ratingspcr.com

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.

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.

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.

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 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 31 de diciembre 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.

Resultados financieros

El giro del negocio de La Hipotecaria es brindar créditos hipotecarios a la población salvadoreña con tasas de interés competitivas que oscilan entre el 6.7% al 12.0%. Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos de la institución alcanzan los US\$10,465 miles, los cuales disminuyeron ligeramente en US\$502 miles (-4.6%) respecto a diciembre de 2018, resultado de la baja interanual en US\$904 miles (-9.6%) 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 por la Titularización realizada por la institución. No obstante, dicha disminución se ve compensada por los ingresos en mayor cuantía de las comisiones por administración, manejo y otro tipo de comisiones que en conjunto alcanzaron los US\$1,965 miles, un crecimiento interanual de US\$403 miles (+25.8%). Por último, debido a la inexistencia de inversiones en valores que maneja la entidad como política, no se registran ingresos por intereses.

INGRESOS POR OPERACIÓN (EN MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Intereses sobre préstamos por cobrar	8,860	9,245	8,365	9,402	8,498
Intereses sobre inversiones en valores	10	127	67	0	0
Intereses sobre depósitos en bancos	14	8	4	3	2
Comisión por administración y manejos, neto	548	661	1,133	1,039	1,415
Comisiones de préstamos por cobrar	461	445	443	523	550
Total Ingresos	9,893	10,485	10,012	10,967	10,465

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

Por su parte, los gastos por operaciones de préstamos de la institución fueron de US\$5,351 miles, los cuales muestran una disminución interanual de US\$315 miles (-5.6%) con relación a diciembre de 2018, principalmente por los decrementos en los gastos de los préstamos por pagar (-6-3%). Al considerar la menor provisión para pérdidas en préstamos (-9.3%), el total de costos operativos muestra una reducción al pasar de US\$5,924 miles en diciembre 2018 a US\$5,585 miles a la fecha de análisis.

GASTOS DE OPERACIÓN (EN MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Intereses de préstamos por pagar	4,191	4,801	4,275	5,421	5,079
Comisiones	346	301	245	245	272
Total por operaciones de préstamos	4,537	5,102	4,520	5,666	5,351
Provisión para pérdidas en préstamos	171	156	113	258	234
Total de Gastos Operativos	4,708	5,258	4,634	5,924	5,585

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

Por su parte, los gastos administrativos cerraron en US\$2,760 miles, mostrando un mínimo crecimiento de US\$9 miles, al compararse con el año previo. En ese sentido, los recursos orientados al pago de honorarios profesionales representan el 47.2% del total, el 33.7% para otro tipo de gastos como publicidad, mantenimiento de equipo, depreciación, entre otros, y el del 19.1% de recursos para el pago de impuestos.

GASTOS ADMINISTRATIVOS (EN MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Salarios y otros gastos de personal	879	968	1,087	1,220	1,304
Depreciación y amortización	105	102	102	123	134
Honorarios profesionales y legales	312	376	208	201	274
Impuestos	427	598	597	557	526
Otros Gastos	699	831	675	650	522
Total Costos y Gastos	2,421	2,874	2,669	2,751	2,760

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

Por último, a pesar de que se registra una reducción de US\$315 miles en los costos operativos (%), la institución muestra una disminución en su utilidad operativa de US\$173 miles, producto de la caída en mayor proporción de los ingresos por operaciones (-US\$502 miles). En ese sentido, el margen operativo pasó de ubicarse en 25.8% a diciembre 2018 a 21.3% a la fecha de análisis, y por consiguiente se muestra una disminución en el margen neto al pasar de 16.0% a 13.7%.

Por último, la eficiencia de la entidad medida por porción de los ingresos por operaciones de préstamos que son absorbidos por los gastos administrativos, estos participaron con el 26.4% del total, mostrando una menor eficiencia respecto al porcentaje alcanzado en diciembre 2018 (25.1%).

MÁRGENES DE UTILIDAD (%)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Margen Bruto	52.4%	49.9%	53.7%	46.0%	46.6%
Margen Operativo	34.5%	24.6%	29.2%	25.8%	21.3%
Margen Neto	23.3%	15.6%	18.8%	16.0%	13.7%
Eficiencia	24.5%	27.4%	26.7%	25.1%	26.4%

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

Rentabilidad

A la fecha, la utilidad neta reportada es de US\$1,433 miles, mostrando una reducción de US\$326 miles, producto de menores ingresos reportados por las operaciones de préstamos, la cual se ve impactada en los indicadores de rentabilidad de La Hipotecaria. El retorno del rendimiento del capital de los accionistas de la compañía (ROE) se ubicó en 6.5% (diciembre 2018: 8.5%). Con respecto al ROA, éste se desempeña con un retroceso interanual como consecuencia de la disminución de los activos ubicándose en 1.2% (diciembre 2018: 1.3%).

UTILIDAD (EN US\$ MILES)

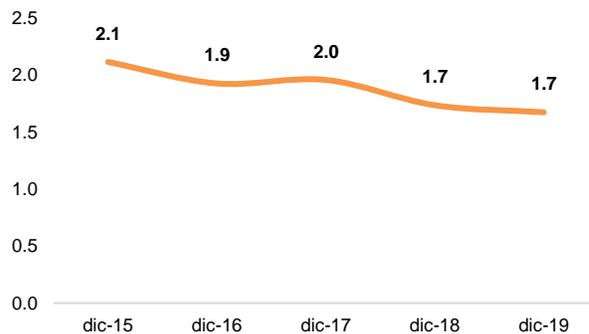
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Utilidad Neta (En miles US\$)	2,310	1,636	1,880	1,759	1,433
ROE	14.8%	9.7%	9.9%	8.5%	6.5%
ROA	1.7%	1.6%	1.6%	1.3%	1.2%

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

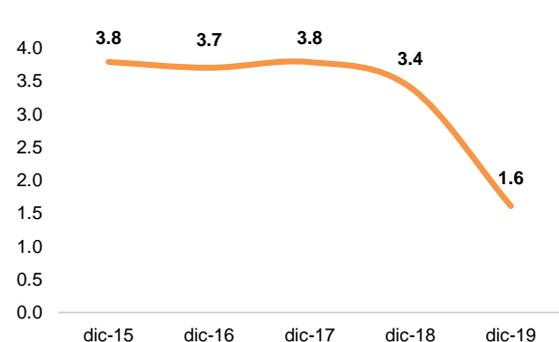
Cobertura

A la fecha de análisis, al evaluar la capacidad de los ingresos de La Hipotecaria para responder a sus obligaciones financieras, se observa que los ingresos únicamente de las operaciones de préstamos por cobrar, que totalizan los US\$8,498 miles (-9.6%), tienen una capacidad de cubrir 1.7 veces los gastos financieros de la institución, manteniéndose en el mismo nivel que diciembre 2018. Así mismo, los préstamos categoría "A" muestran una cobertura de 1.6 veces respecto al total de los saldos de la Emisión a la fecha de análisis, reportando una menor cobertura producto de la reducción de la cartera de créditos categoría A por el Fondo de Titularización y por el incremento en los montos de las Emisiones.

COBERTURA DE INGRESOS SOBRE OBLIGACIONES FINANCIERAS



COBERTURA DE PRÉSTAMOS CATEGORÍA "A" SOBRE SALDOS DE EMISIONES



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

Por otra parte, al considerar solamente los costos por US\$108 miles, por emitir sus dos Emisiones en el mercado bursátil (Papel Bursátil US\$78 miles y Certificados de Inversión US\$30 miles), se tiene una cobertura de los ingresos respecto a dichos costos de 78.8 veces, menor a la reportada en diciembre 2018 (142.5 veces), por el incremento en las Emisiones en US\$30.9 miles (+89.0%) y menores ingresos percibidos por la institución (-4.6%).

COBERTURA DE LA EMISIÓN (VECES)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Intereses sobre préstamos por cobrar (US\$ Miles)	8,860	9,245	8,365	9,402	8,498
Préstamos Categoría "A" (US\$ Miles)	101,671	118,529	103,805	124,056	108,996
Obligaciones Financieras (US\$ Miles)	4,191	4,801	4,275	5,421	5,079
Cobertura de ingresos sobre obligaciones financieras	2.1	1.9	2.0	1.7	1.7
Costo de Emisiones (US\$ miles)	63.5	39.8	24.9	66	108
Cobertura de ingresos sobre costo de Emisiones	139.5	232.3	335.9	142.5	78.8
Cobertura de Préstamos Categoría "A" sobre Saldos de Emisiones	3.8	3.7	3.8	3.4	1.6

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

Resumen de los Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)					
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Efectivo	1	1	1	1	1
Depósitos a la Vista	3,371	5,409	5,802	3,807	4,875
Depósitos de ahorro	747	57	108	111	111
Depósitos a plazo	1,252	0	0	0	0
Reserva de créditos incobrables	-195	-207	-187	-218	-320
Mobiliario equipo y mejoras, neto	184	185	213	335	339
Inversión en afiliadas al costo	256	319	362	362	362
Cuentas e intereses por cobrar	703	640	813	834	772
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	19	17	0	0	0
Impuesto sobre la Renta Diferido	59	62	56	65	123
Otros Activos	404	476	217	229	307
Activo Circulante	6,801	6,960	7,387	5,526	6,563
Créditos a Largo Plazo	126,629	98,069	111,727	130,888	114,804
Inversiones en valores	4,651	1,946	0	0	0
Activo No Circulante	131,280	100,015	111,727	130,888	114,804
Total Activo	138,081	106,975	119,113	136,414	121,374
Papel Bursátil	6,988	8,988	13,840	18,920	28,798
Certificados de Inversión	19,875	23,072	13,600	15,860	36,937
Préstamos por pagar	93,035	55,468	69,991	77,045	31,314
Cuentas por pagar relacionadas	0	15	0	1,410	0
Otros Pasivos	2,760	2,346	2,716	2,464	2,176
Total Pasivo Circulante	122,658	89,889	100,147	115,698	99,218
Préstamos por Pagar a Largo Plazo	0	0	0	0	0
Certificados de Inversión a Largo Plazo	0	0	0	0	0
Pasivo No Circulante	0	0	0	0	0
Total Pasivo	122,658	89,889	100,147	115,698	99,226
Capital Social	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799
Reserva Legal	1,157	1,157	1,160	1,160	1,160
Reserva de Capital	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
Ganancia (Pérdida) no realizada en instrumentos financieros	-27	0	0	0	0
Resultados acumulados	6,694	8,330	10,207	11,957	13,390
Total Patrimonio	15,423	17,086	18,966	20,716	22,149
Total Pasivo + Patrimonio	138,081	106,975	119,113	136,414	121,374

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

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)					
Estado de Resultados	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Total de Ingresos por intereses y comisiones	9,893	10,485	10,012	10,967	10,465
Total de Gastos por intereses y comisiones	4,537	5,102	4,520	5,666	5,351
Utilidad Bruta	5,356	5,383	5,492	5,301	5,114
Provisión para pérdidas en préstamos	171	156	113	258	234
Ingreso Neto de provisiones	5,185	5,227	5,379	5,043	4,880
Total de Gastos de Administrativos	2,421	2,874	2,669	2,751	2,760
Utilidad de Operación	2,764	2,353	2,709	2,292	2,119
Pérdida realizada en inversiones a valor razonable	0	-175	0	0	0
Otros Ingresos	652.35	397.43	211.68	541.07	112.46
Utilidad antes de Impuestos	3,416	2,576	2,921	2,833	2,232
Impuesto sobre la renta	1,106	840	933	958	701
Contribución especial a grandes Contribuyentes		99.35	108.16	116.44	97.51
Pérdida no realizada en valores disponibles para la venta	-27.34	27.22	0.12	0.00	0.00
Utilidad Neta	2,283	1,663	1,880	1,759	1,433

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

INDICADORES (PORCENTAJE Y VECES)					
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
ROE	14.8%	9.7%	9.9%	8.5%	6.5%
ROA	1.7%	1.6%	1.6%	1.3%	1.2%
Deuda Total a Activos – veces	88.8%	84.0%	84.1%	84.8%	81.8%
Deuda Total a Patrimonio – veces	8.0	5.3	5.3	5.6	4.5
Cobertura de ingresos sobre obligaciones financieras	2.1	1.9	2.0	1.7	1.7
Margen Bruto	52.4%	49.9%	53.7%	46.0%	46.6%
Margen Operativo	34.5%	24.6%	29.2%	25.8%	21.3%
Margen Neto	23.3%	15.6%	18.8%	16.0%	13.7%
Liquidez General	0.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Eficiencia	24.5%	27.4%	26.7%	25.1%	26.4%

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.