

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

Comité No. 95/2020	Fecha de Comité: 08 de octubre de 2020.
Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2020.	
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 Fecha de comité	Dic. 2017 27/04/2018	Dic. 2018 29/04/2019	Dic. 2019 30/04/2019	Jun. 2019 08/10/2020
Emisor	EAA+	EAA+	EAA+	EAA+
Emisión de Papel Bursátil (PBLHIPO3)				
Tramo sin garantía específica.	N-1	N-1	N-1	N-1
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 riesgo 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 a tasas competitivas. Asimismo, se considera la alta sanidad presentada en su cartera hipotecaria y la amplia estructura de financiamiento de la institución. Se incluye en la clasificación los adecuados niveles de solvencia de la institución producto del respaldo que Grupo ASSA S.A. aporta en sus operaciones y patrimonio.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La clasificación de riesgo de La Hipotecaria se fundamenta en los siguientes argumentos:

- La evolución en la composición por tipo de riesgo del producto principal de La Hipotecaria (hipotecas), a la fecha de análisis reporta bajos niveles de morosidad donde el 94.1% de clientes son créditos categoría "A" (junio 2019: 94.4%), el 3.2% son categoría "B" (junio 2019: 2.8%) y el 2.7% restante es representado por créditos de categoría "C": 0.5%, "D":0.8% y "E":1.3%. Dicha composición se logra gracias al nicho de mercado al cual La Hipotecaria satisface, donde al cubrir una necesidad básica como es la vivienda, difícilmente se incumple con el pago oportuno de sus cuotas.
- La cobertura de la cartera total se ubicó en 163.1%, reportando una mayor cobertura (junio 2019: 115.6%), debido al incremento interanual de los recursos destinados a la reserva de créditos incobrables. Asimismo, como parte de la mitigación en el riesgo crediticio que la institución ha efectuado desde periodos anteriores, sigue contando con una política que establece una Reserva de Capital por US\$1.8 millones para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos, en donde al primer semestre de 2020 se garantiza exclusivamente con dicha medida prudencial, un 59.7% a los préstamos con más de 90 días de morosidad y los préstamos con más de 180 días de morosidad con un 127.5%.
- 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, pudiendo estar garantizadas con préstamos de hipotecas residenciales de la compañía. El patrimonio de la institución respecto a sus obligaciones financieras a junio 2020 es de 4.5 veces, observándose una estabilidad interanual producto del comportamiento adecuado del crecimiento de los pasivos (+12.8%) respecto al crecimiento del patrimonio total de la institución (+5.91%). Por su parte, el endeudamiento respecto a sus activos totales se ubicó en una ligera mayor posición al pasar de 81.0% en junio 2019 a 81.9% a la fecha de análisis.
- A pesar de que se registra una reducción en los costos operativos, la institución muestra una disminución en su utilidad operativa de US\$187 miles (-18.4%), producto de la caída de la utilidad bruta (-8.1%), por el crecimiento en mayor medida de los gastos por intermediación (+8.5%) y por provisiones (+68%), respecto al bajo crecimiento de los ingresos (+2.4%) y la disminución en los gastos administrativos (-0.6%). En ese sentido, el margen operativo pasó de ubicarse en 19.4% en junio 2019 a 17.1% a la fecha de análisis, y por consiguiente se muestra una disminución en el margen neto al pasar de 12.6% a 8.6%, cerrando con una utilidad de US\$454 miles, inferior interanualmente en US\$195 miles.
- La Hipotecaria es parte del Grupo ASSA, S.A., el cual es accionista mayoritario de La Hipotecaria (Holding) con el 69.1%, y el cual posee de forma indirecta el 100% de las acciones de La Hipotecaria S.A. de C.V. La compañía 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 2019, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019 y 2020.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración, valuación y detalle de cartera vencida al 30 de junio de 2020.
- **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 2020.
- **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 que, La compañía al solo orientar su nicho de mercado en el sector hipotecario, presenta una alta dependencia del comportamiento de dicho rubro; en ese sentido, dada las posibles afectaciones causadas por la pandemia COVID-19 en el sector inmobiliario y construcción, su contracción pudiera generar menores colocaciones de hipotecas.
- 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%.

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, noviembre 2019) 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.

Desempeño Económico

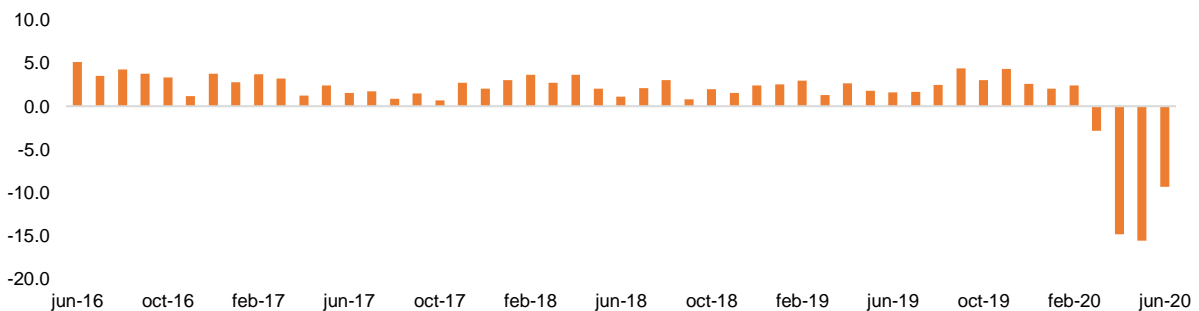
Entorno económico

Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de Servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

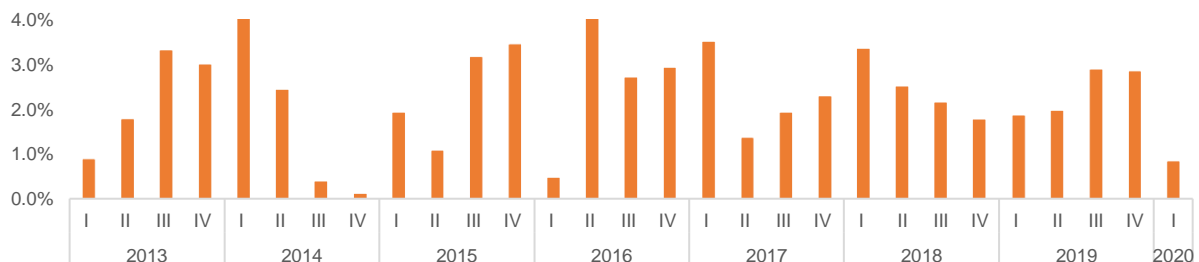
ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA
JUNIO 2016-2020



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Los resultados del PIB al primer trimestre de 2020 reflejaban una desaceleración de la economía al reportar una tasa de crecimiento de 0.83%, menor a lo reportado en el mismo periodo de 2019 (1.85%). Por el lado de la oferta la desaceleración estaría asociada a la disminución en la actividad productiva de la Industria Manufacturera (-2.58%), Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida (-6.06%) y Agropecuario (-1.83%), las cuales contrarrestaron el buen desempeño de las Actividades Financieras y de Seguros (10.53%), y el sector de la construcción (4.92%). Mientras que por el enfoque de la demanda estaría relacionada a la desaceleración del consumo privado que registró una tasa de crecimiento de 1.67% menor a la del primer trimestre de 2019 (4.58%), producto de la desaceleración de las Remesas Familiares durante el primer trimestre del año; de la misma forma la formación bruta de la capital y exportaciones registraron menores tasas de crecimiento comparadas a las del primer trimestre de 2019.

VARIACION TRIMESTRAL DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE DE 2020 (SERIE ENCADENADA DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva /Elaboración: 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 EMISIONES ¹			
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

¹ Prospecto informativo, CILHIPO3 y PBLHIPO3.
www.ratingspcr.com

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, 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

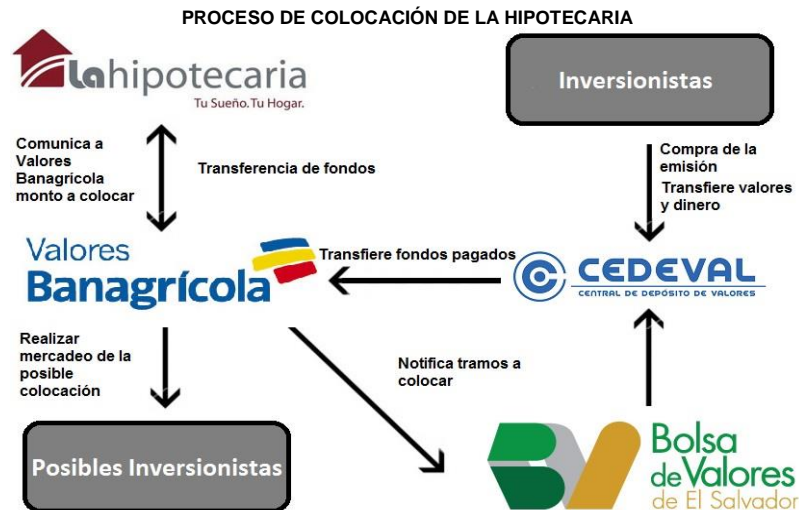
Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión son invertidos por La Hipotecaria para Operaciones de Activos y Pasivos, de corto, mediano y largo plazo.

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.

A la fecha de análisis, La Hipotecaria en El Salvador emplea a más de 52 personas (junio 2019: 76) y administra una cartera hipotecaria, entre préstamos en libros y titularizados, de más de 2,000 préstamos, con un saldo superior a los US\$100 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

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 Producción, 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 a la fecha de estudio es la siguiente:

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
La Hipotecaria ² (Holding), Inc.	100%
Total	100%

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

² Los accionistas de la Holding se constituyen de la siguiente manera: Grupo ASSA, S.A con el 69%, Inversiones Americasa, S.A. con el 17%, International Finance Corporation (IFC) con el 13.5% y Fundacion BIOMAT con el 0.5%. Al cierre del 2019 el Grupo Accionario sufrió una reducción en su clasificación de riesgo, influenciado por el comportamiento adverso soberano de Panamá y por los resultados financieros reportados por el Grupo.

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	Vicepresidente Ejecutivo y 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

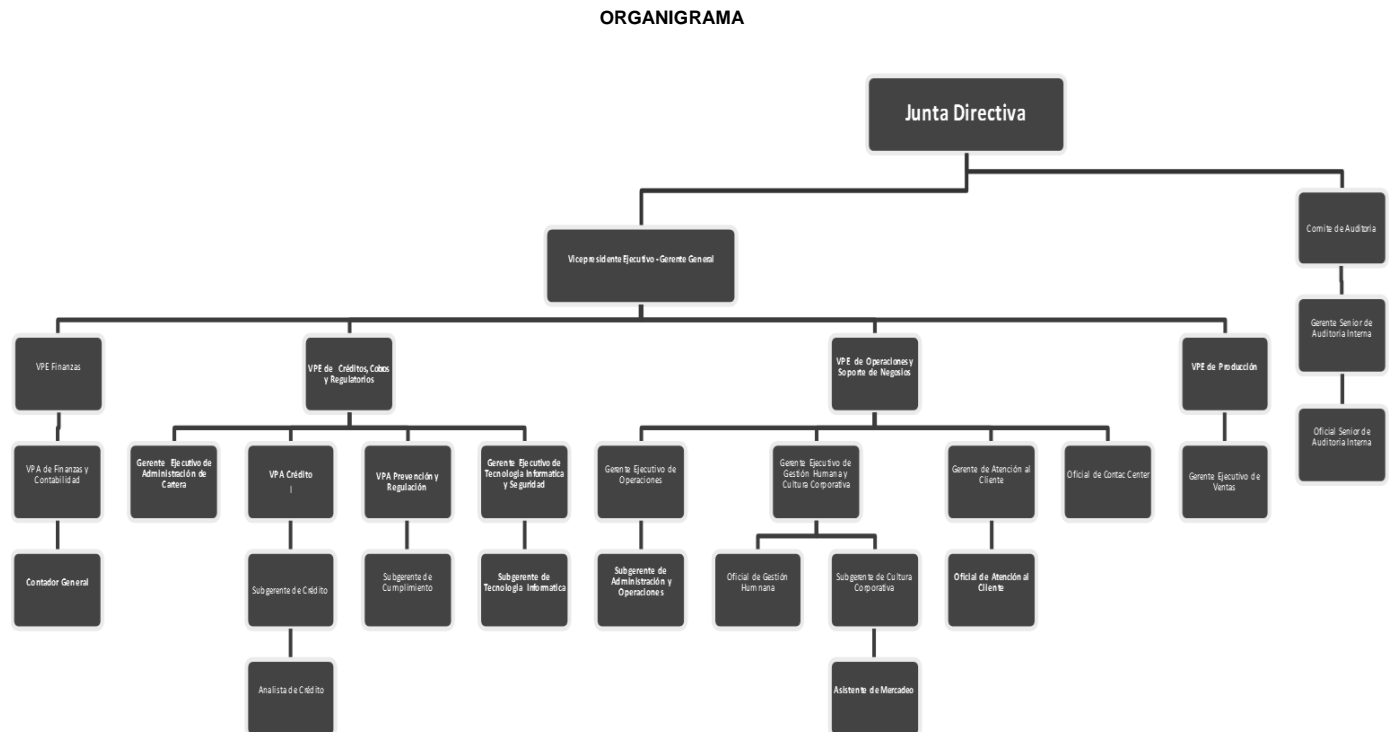
Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

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 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 Crédito³, cuyos miembros son designados por el Comité Ejecutivo de Políticas de Crédito, siendo los 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

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.

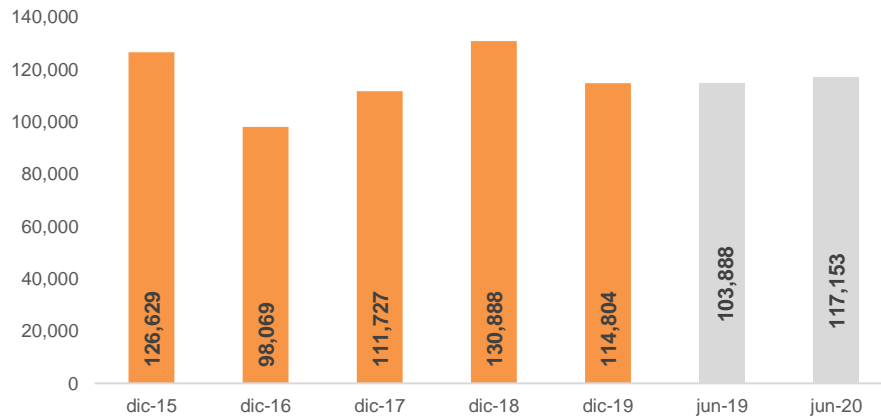
Cartera de Clientes

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.

³ Este comité se reúne de forma periódica para la evaluación de las políticas de crédito establecidas.

La Hipotecaria titularizó parte de la cartera de préstamos hipotecarios (US\$40,000 miles) en el mes de febrero del 2019, 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 plazos, partiendo del hecho que no capta fondos del público directamente. Mencionado lo anterior, a la fecha de análisis la institución tiene una cartera de préstamos de US\$117,153 miles, superior en US\$13,265 miles (junio 2019: US\$103,888 miles).

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



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

A la fecha de análisis, por el giro del negocio de la entidad, el 90.8% de los préstamos son colocados en el sector vivienda, y el restante 9.2% 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.

A inicios del primer trimestre de 2020, dada la coyuntura por la pandemia COVID-19 que generó bajas en los flujos de ingresos de diversos sectores económicos, La Hipotecaria otorgó a su cartera de clientes afectados por dicha afectación, un programa de alivio económico⁴ automático de sus pagos, a través de un formulario colgado electrónicamente en el portal web de la institución, bajo la única condición que debía de presentar un récord crediticio menor a 90 días. Al finalizar el primer semestre de 2020, se logró contabilizar que solamente un 13% de la cartera total⁵ utilizó dicho programa dada la ventaja que tiene La Hipotecaria de satisfacer una necesidad básica y fundamental para las familias, como lo es la vivienda principal. Asimismo, al corte de análisis, no se realizaron retiros de casas ni embargos en los registros, dado que el 87% de la cartera pagó oportunamente, producto de que un porcentaje significativo de clientes forman parte del sector público con órdenes irrevocables de descuento en planilla⁶.

Por otra parte, durante el mayor auge de la pandemia⁷, por temas de restricción de movilidad de personas y el cierre temporal de instituciones de gobierno necesarias para dar seguimiento a los trámites de documentación los desembolsos (alcaldías, el Centro Nacional de Registro, etc.), la entidad realizó menores desembolsos para hipotecas, los cuales no necesariamente significaron una menor cantidad de préstamos aprobado, sino que de desembolsos en estado “stand-by”, los cuales se hicieron efectivos a partir del segundo trimestre de 2020.

Al evaluar la composición por tipo de riesgo del producto principal, la cartera hipotecaria (90.8% del total de cartera), reporta bajos niveles de morosidad, donde el 94.1% de clientes son créditos categoría “A” (junio 2019: 94.4%), 3.2% de clientes categoría “B” (junio 2019: 2.8%) y el 2.7% restante (junio 2019: 2.8%) es representado por créditos de categoría “C”: 0.5%, “D”:0.8% y “E”:1.3%.

Por su parte, al evaluar la cartera de préstamos de consumo como producto complementario a los clientes hipotecarios (9.2% del total de cartera), ésta se conforma con un 96.7% de cartera categoría “A” (junio 2019: 96.4%), el 1.6% por créditos categoría “B” (junio 2020: 2.2%) y el restante 1.7% por préstamos categoría “C”:0.9% y “D”:0.8% (junio 2019: 0.9% y 0.2%, respectivamente).

4 La Hipotecaria a pesar de no formar parte de las instituciones que debían aplicar las Normas temporales de alivio emitidas por el Banco Central de Reserva, por el tipo de actividades que realiza que no necesariamente requiere especial supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero, otorgó por cuenta propia un programa de alivio económico interno, que consistió principalmente en la posibilidad de diferimiento de cuotas de pagos de sus clientes, sin afectar su historial crediticio ni aplicación de cargos ni intereses moratorios. Es importante mencionar que, a partir de julio de 2020, si bien es cierto el programa ya no es de forma automática, el cliente puede abocarse al Banco para continuar con el alivio, bajo otra modalidad de reestructuración.

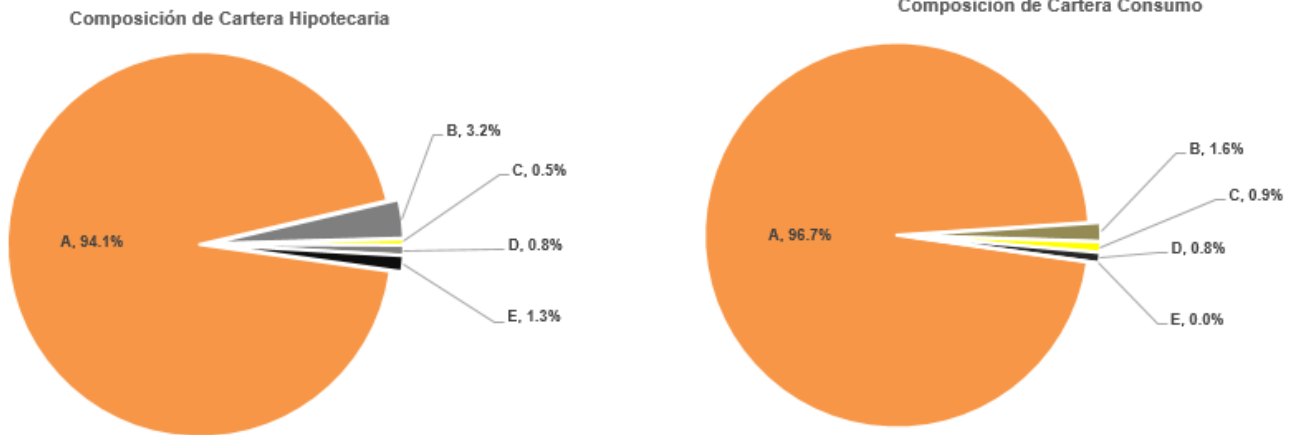
5 Incluidos dentro de la cuenta del activo: Cuentas por Cobrar.

6 Entre los sectores públicos a los que pertenecen los clientes se encuentran: Ramo de Salud, Seguridad Pública y Educación.

7 De marzo a mayo de 2020.

Con relación a la concentración de cartera de clientes de su principal producto, sus mayores 20 deudores en préstamos hipotecarios representaron el 3.1% del total de la cartera de préstamos de vivienda (junio 2019: 3.3%), reflejando una composición de deudores altamente diluida. Por su parte, la concentración en la cartera de consumo se ubicó en 7.4%, menor a la reportada en el semestre de comparación cuando fue de 8.3%.

COMPOSICION DE CARTERAS (PORCENTAJES)



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

La cartera total reportó un índice de vencimiento de 2.6%, menor al 2.7% reportado para el primer semestre de 2019; en ese sentido, respecto al índice de morosidad exclusivamente de los préstamos hipotecarios, como producto principal de La Hipotecaria, los créditos con vencimientos mayores a 90 días (categoría “C” en adelante) representaron el 2.7% del total de la cartera, significando una ligera disminución interanual (junio 2019: 2.8%), dada la reducción en la participación de los créditos categoría “C” con el 0.5% del total de cartera (junio 2019:1%), traduciéndose en una reducción de US\$371 miles. Por su parte, los préstamos de consumo mostraron un aumento de 0.3 p.p. al pasar de una participación de mora mayor a 90 días de 1.4% a 1.7% a la fecha de análisis, inducido por el aumento interanual en US\$76 miles de los créditos categoría “D”.

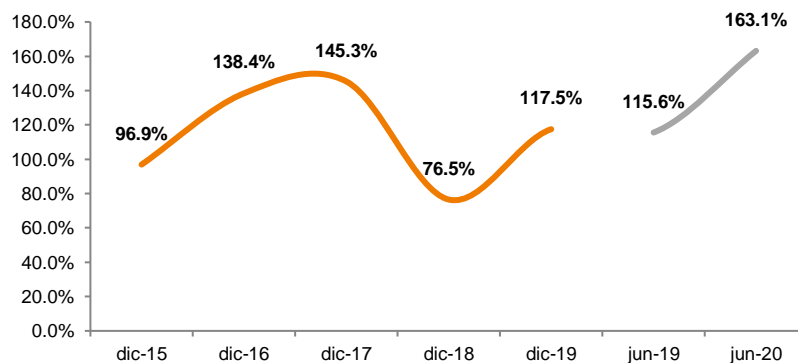
La cobertura de la cartera total se ubicó en 163.1%, reportando una mayor cobertura (junio 2019: 115.6%), debido al incremento interanual en +53.8% de los recursos destinados a la reserva de créditos incobrables (US\$172.1 miles), las cuales se determinan considerando el monto del principal e intereses, 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)

Calificación Riesgo	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Mora de Cartera Total	3.2%	2.4%	2.0%	2.2%	2.4%	2.7%	2.6%
Mora Hipotecaria	1.9%	2.4%	2.1%	2.2%	2.4%	2.8%	2.7%
Mora de Consumo	-	1.9%	1.0%	1.1%	1.7%	1.4%	1.7%

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

COBERTURA DE CARTERA (PORCENTAJE)



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

Reservas

A la fecha de análisis, se pudo observar un incremento adicional en las reservas de La Hipotecaria como medida prudencial ante posibles efectos negativos que pudiera generar la pandemia COVID-19 en la cartera de préstamos; en ese sentido, la entidad asignó una reserva adicional de US\$249 miles para posibles incrementos en créditos incobrables. Según lo manifestado por la institución, a la fecha de estudio no se han presentado embargos o retiros de hipotecas por falta de incumplimiento de pago de los clientes.

Asimismo, como parte de la mitigación en el riesgo crediticio que la institución ha efectuado desde periodos anteriores, a la fecha de evaluación La Hipotecaria sigue contando con una política que establece una Reserva de Capital por US\$1.8 millones para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos, en donde al primer semestre de 2020 se garantiza exclusivamente con dicha medida prudencial, un 59.7% a los préstamos con más de 90 días de morosidad (junio 2019: 65.1%) y los préstamos con más de 180 días de morosidad (categoría “E”) con un 127.5% (junio 2019:182%).

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.

A la fecha de evaluación, el total de activos presentaron un monto de US\$125,288 miles, aumentando en US\$12,936 miles (+11.51%) en comparación al mismo periodo del año anterior, debido al incremento significativo en US\$1,582 miles (+205%) reportado en la cuenta: Cuentas e intereses por cobrar, dada la contabilización de los clientes que se acogieron al alivio económico promovido por La Hipotecaria (13% del total de la cartera hipotecaria). En ese sentido, dicho comportamiento impactó en que los activos circulantes se vieran incrementados en US\$1,565 miles (+23.8%), provocando que la razón de liquidez circulante se posicionara en 7.9% (junio 2019: 6.6%). Para el caso de los activos no circulantes, donde se encuentran registrados los préstamos a largo plazo (préstamos hipotecarios), estos presentaron un aumento de US\$13,263 miles (+12.8%), derivado de mayores colocaciones de hipotecas otorgadas al mercado, principalmente para vivienda principal.

ACTIVOS (EN MILES DE US\$)							
Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Efectivo	1	1	1	1	1	1	1
Depósitos a la Vista	3,371	5,409	5,802	3,807	4,875	6,814	4,822
Depósitos de ahorro	747	57	108	111	111	10	111
Depósitos a plazo	1,252	0	0	0	0	0	0
Reserva de créditos incobrables	-195	-207	-187	-218	-320	-310	-492
Mobiliario equipo y mejoras, neto	184	185	213	335	339	322	266
Inversión en afiliadas al costo	256	319	362	362	362	362	362
Cuentas e intereses por cobrar	703	640	813	834	772	749	2,354
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	19	17	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la Renta Diferido	59	62	56	65	123	93	99
Otros Activos	404	476	217	229	300	419	612
Activo Circulante	6,801	6,960	7,387	5,526	6,563	6,571	8,135
Créditos a Largo Plazo	126,629	98,069	111,727	130,888	114,804	103,888	117,153
Inversiones en valores	4,651	1,946	0	0	0	0	0
Activo No Circulante	131,280	100,015	111,727	130,888	114,804	103,888	117,153
Total Activo	138,081	106,975	119,113	136,414	121,367	112,351	125,288

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

La composición de los activos totales a la fecha de estudio resulta de la siguiente manera: la cartera de créditos representa el 93.5%, seguido de los depósitos a la vista con el 3.8%, y las cuentas e intereses por cobrar los cuales reflejaron una mayor participación en 1.9 puntos porcentuales (+US\$1,582 miles) respecto a junio 2019, dada la reclasificación de cartera.

Por su parte, a la fecha de análisis los pasivos totales de la institución cerraron en US\$102,660 miles, creciendo interanualmente en US\$11,673 miles (+12.8%), principalmente por el aumento en la cuenta por pagar a relacionadas en US\$4,923 miles y la mayor colocación de Papel Bursátil en US\$23,608 miles como recurso que utiliza La Hipotecaria como fondeo al no ser autorizada para captar depósitos del público. Por su parte, dado el pago oportuno de las amortizaciones de los saldos de préstamos⁸ y Certificados de inversión las cuales se redujeron en conjunto en US\$16,518 miles, pasaron de participar con el 52.3% del total de pasivos en junio 2019 a 65.8% a la fecha de análisis; no obstante, ambas continúan siendo las fuentes de fondeo principales de la entidad.

⁸ 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. Los plazos de dichos préstamos se encuentran entre dos años renovables a opción de las partes.

A continuación, se presentan los saldos de las líneas de crédito de la institución al primer semestre de 2020, donde el 68.8% fue otorgado bajo garantía hipotecaria (junio 2019: 69.8%):

INSTITUCIÓN	PRÉSTAMOS POR PAGAR (US\$ MILES)			TIPO DE GARANTÍA
	MONTO DE LÍNEA APROBADA	SALDO UTILIZADO JUNIO 2020	SALDO UTILIZADO JUNIO 2019	
Banco General	5,000	5,000	4,750	Cartera Hipotecaria
Banco General Sin garantías	5,000	2,000	0	Sin Garantía
IIC Línea 3	13,000	0	1,231	Cartera Hipotecaria
FMO	25,000	0	0	Cartera Hipotecaria
IFC Nueva Línea	10,000	0	0	Cartera Hipotecaria
Towerbank	12,000	7,500	12,500	Sin Garantía
BID	25,000	0	1,783	Cartera Hipotecaria
IFC Línea 4	30,000	5,165	8,608	Cartera Hipotecaria
DEG línea 2	25,000	8,929	12,500	Cartera Hipotecaria
TOTAL	150,000	28,593	41,372	

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

La Hipotecaria como estrategia para mantener la liquidez de la compañía y diversificar sus fuentes de fondeo, a la fecha de estudio cuenta con diversas emisiones en el mercado de valores salvadoreño las cuales pueden o no estar garantizadas con hipotecas categoría "A", como Certificados de Inversión y Papel bursátil. Al 30 de junio de 2020, en conjunto tienen un saldo de US\$67,538 miles. En ese sentido, el Papel Bursátil presenta un aumento interanual de US\$23,608 miles (+241.6%) como producto de la Emisión del Papel PBLHIPO3 por un monto de hasta US\$35,000 miles emitida en 2019, la cual representa el 32.5% del total de pasivos (junio 2019: 10.7%) y totaliza US\$33,411 miles.

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN PAPELES BURSÁTILES A JUNIO 2020

TRAMO	VENCIMIENTO	MONTO	PLAZO
PBLHIPO3		US\$ 35 Millones	
Tramo 53	Julio, 2020	3,000,000	Corto Plazo
Tramo 54	Agosto, 2020	5,000,000	
Tramo 05	Agosto, 2020	400,000	
Tramo 55	Septiembre, 2020	3,000,000	
Tramo 56	Septiembre, 2020	1,500,000	
Tramo 04	Septiembre, 2020	541,000	
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	
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	
Tramo 01	Marzo, 2021	980,000	
Tramo 02	Marzo, 2021	765,000	
Tramo 06	Mayo, 2021	275,000	

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

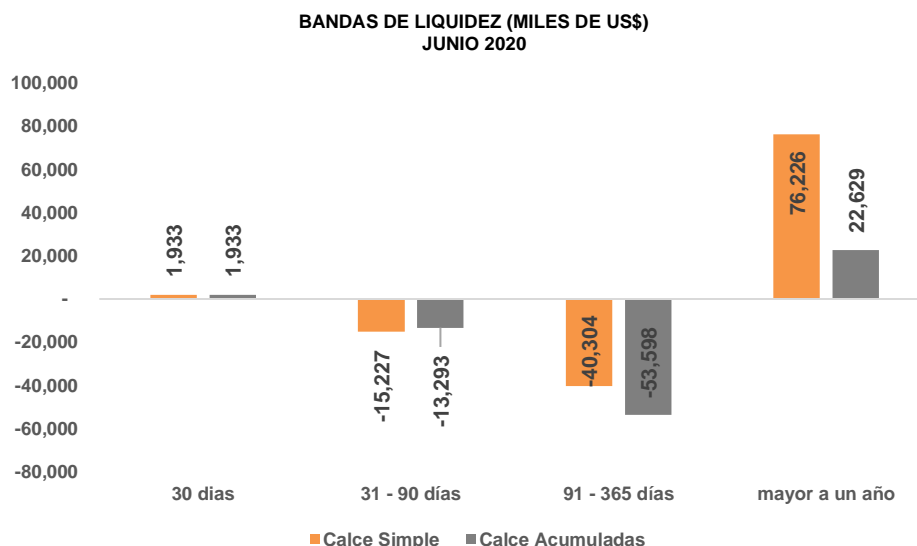
Por su parte, los Certificados de inversión reflejan un decremento de US\$3,724 miles (-9.8%) como producto de la adecuada erogación de diversos tramos de los Certificados CILHIPO3 emitidos en 2019 hasta por un monto de US\$50,000 miles, cerrando en US\$34,177 miles y representando a la fecha de análisis el mayor pasivo de la institución con el 33.3% (junio 2019: 41.1%).

DETALLE DE TRAMOS EMITIDOS EN CERTIFICADOS DE INVERSIÓN A JUNIO 2020

TRAMO	VENCIMIENTO	MONTO	PLAZO
CILHIPO3		US\$ 50 Millones	
Tramo 3	Agosto, 2020	2,000,000	Corto Plazo
Tramo 7	Noviembre, 2020	1,500,000	
Tramo 8	Marzo, 2021	1,407,000	
Tramo 4	Septiembre, 2021	1,000,000	Largo Plazo
Tramo 16	Noviembre, 2021	700,000	
Tramo 17	Diciembre, 2021	1,500,000	
Tramo 18	Marzo, 2022	1,000,000	
Tramo 19	Marzo, 2022	1,000,000	
Tramo 21	Marzo, 2022	170,000	
Tramo 22	Marzo, 2022	2,200,000	
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

Lo anterior refleja los compromisos de corto plazo referente a las Emisiones que La Hipotecaria presenta para el año 2020, los cuales suman un total de US\$26,541 miles, y quienes a su vez influyeron para que la compañía presente descálces de los activos y pasivos en el corto plazo. No obstante, es necesario destacar que La Hipotecaria tiene la posibilidad de ofrecer como garantías de fondeo, cartera de préstamos hipotecarios y mantener líneas de crédito notariadas con instituciones financieras multilaterales para mitigar cualquier descálce de liquidez.



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

En el gráfico demuestra que las brechas acumuladas son principalmente negativas hasta un año, producto de los vencimientos tanto de los Certificados de inversión como del Papel bursátil con que cuenta La Hipotecaria en el mercado de valores y que debe erogar en el corto plazo, versus la poca actividad de activos de corto plazo, acordes al giro del negocio, que involucra que la mayoría de activos se contabilicen en largo plazo (hipotecas), por lo que se observa 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 a junio 2020, en 1.2 veces (junio 2019: 1.2 veces), mostrando un comportamiento estable desde el año 2016 a la fecha.

COMPORTAMIENTO DE LIQUEDEZ (VECES)							
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Liquidez General	0.1	1.2	1.2	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 junio 2020 a US\$5,825 miles, y representa el 25.7% del total del patrimonio, el cual al considerar el crecimiento de las utilidades acumuladas en US\$454 miles (+3.4%), totaliza en US\$22,629 miles a la fecha de análisis, mostrando un aumento interanual de 5.9%. En ese sentido, al evaluar el patrimonio de la institución respecto a sus obligaciones financieras, se puede observar una solvencia patrimonial⁹ a junio 2020 de 4.5 veces, el cual muestra una estabilidad interanual producto del comportamiento adecuado del crecimiento de los pasivos (+12.8%) respecto al crecimiento del patrimonio total de la institución (+5.9%). Por su parte, el endeudamiento respecto a sus activos totales se ubicó en una ligera mayor posición al pasar de 81% en junio 2019 a 81.9% a la fecha de análisis.

ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA PATRIMONIAL (VECES Y PORCENTAJE)							
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Endeudamiento/Apalancamiento	89%	84.0%	84.1%	84.8%	81.8%	80.9%	81.9%
Solvencia Patrimonial	7.9	5.3	5.3	5.6	4.5	4.5	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 dólares de Estados Unidos.

⁹ Solvencia Patrimonial: Pasivos totales entre patrimonio total.
www.ratingspcr.com

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

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.

Ratio Préstamo Valor (LTV)

PCR al evaluar una entidad financiera que otorga préstamos hipotecarios como nicho principal, considera importante monitorear la evolución del ratio préstamo-valor¹⁰ (LTV), el cual expresa la relación que tiene la cartera hipotecaria respecto al valor original de las garantías financiadas en la fecha de desembolso (avalúo de los inmuebles). En ese sentido, dicho ratio revela el nivel de exposición al riesgo que la entidad asume en cada hipoteca financiada ante posibles riesgos sistémicos inmobiliarios como lo pueden ser: espirales de precios de las propiedades (burbujas inmobiliarias), impagos de los clientes, etc.

Según las políticas de la entidad respecto a dicho ratio, éste no se actualiza de forma rutinaria sino hasta que se presente un deterioro altamente significativo en alguna de las hipotecas de la cartera de crédito y se procede a dar seguimiento especial por parte del área encargada de la entidad, por lo que el LTV de La Hipotecaria no tiende a presentar variaciones abruptas en el tiempo.

Al cierre de la fecha de análisis, la distribución de los préstamos hipotecarios según su nivel de LTV, presenta el 70.9% del total de préstamos, el cual oscila en una ratio de entre el 80-100% (junio 2019: 72.4%), indicando una exposición al riesgo prudente y conservadora¹¹ por parte de La Hipotecaria, respecto al valor de las hipotecas financiadas y los desembolsos otorgados a sus clientes.

LTV	jun-20		jun-19	
	Préstamos (US\$ MILES)	%	Préstamos (US\$ MILES)	%
0 - 20%	106	0.1%	80	0.1%
20-40%	1,089	1.0%	745	0.9%
40-60%	4,479	4.2%	4,109	4.4%
60-80%	25,278	23.8%	20,705	22%
80-100%	75,366	70.9%	68,677	73%
TOTAL	106,318	100.0%	94,320	100.0%

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

¹⁰ En inglés: Loan-to-value ratio o abreviadamente: LTV.

¹¹ Según estudios de instituciones dedicadas a hipotecas residenciales, se considera un ratio LTV prudente cuando oscila entre el 80% o por debajo, dado que representa un nivel de riesgo conservador por parte del Banco otorgador de la hipoteca. A menor valor del ratio, la exposición del riesgo ante posibles impagos de los deudores o caídas de los precios de las propiedades inmobiliarias al Banco es menor.

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 30 de junio de 2020, 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

Al primer semestre de 2020, a pesar de que los ingresos por depósitos bancarios, comisiones, administración y manejos cerraron en US\$748 miles en conjunto (-23.6%), el crecimiento interanual en US\$354 miles (+8.5%) de los ingresos generados por la captación de intereses sobre los préstamos por cobrar a la fecha de análisis, generó que los ingresos de la institución alcancen los US\$5,273 miles, los cuales aumentaron ligeramente en US\$123 miles (+2.4%) respecto al primer semestre de 2019. Por último, debido a la inexistencia de inversiones en valores que maneja la entidad como política, no se registran ingresos por intereses.

Por su parte, los gastos por operaciones de préstamos de la institución fueron de US\$2,804 miles, los cuales muestran un crecimiento interanual de US\$220 miles (+8.5%), principalmente por el incremento en los gastos de los préstamos por pagar (+10.6%), a pesar de que se reportó una disminución en las comisiones pagadas (-31.1%). Por su parte, al considerar la mayor provisión para pérdidas en préstamos (+68%; +US\$99 miles), el total de costos operativos muestra un incremento interanual de 11.7% al pasar de US\$2,730 miles en junio de 2019 a US\$3,048 miles a la fecha de análisis, provocando que la utilidad bruta retrocediera en US\$195 miles (-8.1%), cerrando en US\$2,225 miles (margen bruto: junio 2019: 47% vs. junio 2020: 42.2%).

INGRESOS VS. GASTOS DE INTERMEDIACIÓN (US\$ MILES)

Indicadores Financieros	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Intereses sobre préstamos por cobrar	8,860	9,245	8,365	9,402	8,498	4,171	4,525
Intereses sobre inversiones en valores	10	127	67	-	-	-	-
Intereses sobre depósitos en bancos	14	8	4	3	2	1	1
Comisión por administración y manejos, neto	548	661	1,133	1,039	1,415	691	634
Comisiones de préstamos por cobrar	461	445	443	523	550	286	113
Total de Ingresos por intereses y comisiones	9,893	10,485	10,012	10,967	10,465	5,150	5,273
Intereses de préstamos por pagar	4,191	4,801	4,275	5,421	5,079	2,454	2,714
Comisiones	346	301	245	245	272	131	90
Total de Gastos por intereses y comisiones	4,537	5,102	4,520	5,666	5,351	2,585	2,804
Provisión para pérdidas en préstamos	171	156	113	258	234	145	243
Utilidad Bruta	5,185	5,227	5,379	5,043	4,880	2,420	2,225

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

Por su parte, los gastos administrativos cerraron en US\$1,396 miles, mostrando una reducción de US\$8 miles (-0.6%), al compararse con el semestre previo de 2019, dada la menor cantidad de recursos orientados para el pago de salarios y otro tipo de gastos los cuales disminuyeron en US\$56 miles y US\$138 miles, respectivamente.

GASTOS ADMINISTRATIVOS (EN MILES DE US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Salarios y otros gastos de personal	879	968	1,087	1,220	1,304	666	611
Depreciación y amortización	105	102	102	123	134	67	116
Honorarios profesionales y legales	312	376	208	201	274	119	179
Impuestos	427	598	597	557	526	268	342
Otros Gastos	699	831	675	650	522	286	148
Total Gastos	2,421	2,874	2,669	2,751	2,760	1,405	1,396

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

Por último, a pesar de que se registra una reducción en los costos operativos, la institución muestra una disminución en su utilidad operativa de US\$187 miles (-18.4%), producto de la caída de la utilidad bruta (-8.1%), por el crecimiento en mayor medida de los gastos de por intermediación (+8.5%) y por provisiones (+68%), respecto al bajo crecimiento de los ingresos (+2.4%) y la disminución en los gastos administrativos (-0.6%). En ese sentido, el margen operativo pasó de ubicarse en 19.4% en junio 2019 a 17.1% a la fecha de análisis, y por consiguiente se muestra una disminución en el margen neto al pasar de 12.6% a 8.6%, cerrando con una utilidad de US\$454 miles, inferior interanualmente en US\$195 miles.

Por último, la eficiencia medida por porción de los ingresos por operaciones de préstamos que son absorbidos por los gastos administrativos, participaron con el 26.5% del total, mostrando una ligera mayor eficiencia respecto al mayor porcentaje alcanzado en junio 2019 (27.3%), y mostrándose dentro del promedio reportado en los últimos cinco años (26.3%).

MÁRGENES DE UTILIDAD (%)							
Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Margen Bruto	52.41%	49.9%	53.7%	46.0%	46.6%	47.0%	42.2%
Margen Operativo	34.53%	24.6%	29.2%	25.8%	21.3%	19.4%	17.1%
Margen Neto	23.35%	15.6%	18.8%	16.0%	13.7%	12.6%	8.6%
Eficiencia	24.47%	27.4%	26.7%	25.1%	26.4%	27.3%	26.5%

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

Rentabilidad

A la fecha, la utilidad neta reportada es de US\$454 miles, mostrando una reducción de US\$195 miles, influenciado por la caída en la utilidad bruta (-3.8%) y el retroceso en la utilidad de operación (-18.4%), lo cual impacta en los indicadores de rentabilidad de La Hipotecaria. El retorno del rendimiento del capital de los accionistas de la compañía (ROE) se ubicó en 2% (junio 2019: 2.9%). Con respecto al ROA, éste se desempeña con un retroceso interanual como consecuencia del bajo crecimiento de los activos (+3.2%) respecto a la caída de la utilidad (-30.1%), ubicándose en 0.4% (junio 2019: 0.5%).

UTILIDAD (EN US\$ MILES Y PORCENTAJES)							
Indicadores de Rentabilidad	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Utilidad Neta	2,283	1,663	1,880	1,759	1,433	649	454
ROE	14.8%	9.7%	9.9%	8.5%	6.5%	2.9%	2.0%
ROA	1.7%	1.6%	1.6%	1.3%	1.2%	0.5%	0.4%

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

Resumen de los Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)							
Activos	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Efectivo	1	1	1	1	1	1	1
Depósitos a la Vista	3,370	5,409	5,802	3,807	4,875	6,814	4,822
Depósitos de ahorro	746	57	108	111	111	10	111
Depósitos a plazo	1,251	0	0	0	0	0	0
Créditos a Corto plazo	0	0	0	0	0	0	0
Reserva de créditos incobrables	-195	-207	-187	-218	-320	-310	-492
Mobiliario equipo y mejoras, neto	184	185	213	335	339	322	266
Inversión en afiliadas al costo	256	319	362	362	362	362	362
Cuentas e intereses por cobrar	702	640	813	834	772	749	2,354
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	19	17	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la Renta Diferido	58	62	56	65	123	93	99
Otros Activos	404	476	217	229	300	420	612
Activo Circulante	6,800	6,960	7,387	5,526	6,563	8,463	8,135
Créditos a Largo Plazo	126,629	98,069	111,727	130,888	114,804	103,888	117,153
Inversiones en valores	4,650	1,946	0	0	0	0	0
Activo No Circulante	131,280	100,015	111,727	130,888	114,804	103,888	117,153
Total Activo	138,080	106,975	119,113	136,414	121,367	112,351	125,288
Pasivo							
Papel Bursátil	6,987	8,988	13,840	18,920	28,793	37,882	33,380
Certificados de Inversión	19,875	23,072	13,600	15,860	36,943	9,771	34,158
Préstamos por pagar	93,034	55,468	69,991	77,045	31,306	41,317	28,523
Cuentas por pagar relacionadas	0	15	0	1,410	0	0	4,923
Otros Pasivos	2,760	2,346	2,716	2,464	2,176	2,034	1,675
Total Pasivo Circulante	122,657	89,889	100,147	115,698	99,218	90,986	102,660
Prestamos por Pagar a Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0
Certificados de Inversión a Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo No Circulante	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo	122,657	89,889	100,147	115,698	99,218	90,986	102,660
Patrimonio							
Capital Social	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799	5,799	5,825
Reserva Legal	1,157	1,157	1,160	1,160	1,160	1,160	1,160
Reserva de Capital	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800	1,800
Ganancia (Pérdida) no realizada en instrumentos financieros	-27	0	0	0	0	0	0
Resultados acumulados	6,694	8,330	10,207	11,957	13,390	12,606	13,844
Total Patrimonio	15,423	17,086	18,966	20,716	22,149	21,365	22,629
Total Pasivo + Patrimonio	138,080	106,975	119,113	136,414	121,367	112,351	125,288

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	jun-19	jun-20
Total de Ingresos por intereses y comisiones	9,893	10,485	10,012	10,967	10,465	5,150	5,273
Total de Gastos por intereses y comisiones	4,537	5,102	4,520	5,666	5,351	2,585	2,804
Utilidad Bruta	5,356	5,383	5,492	5,301	5,114	2,565	2,469
Provisión para pérdidas en préstamos	171	156	113	258	234	145	243
Ingreso Neto de provisiones	5,185	5,227	5,379	5,043	4,880	2,420	2,225
Total de Gastos de Administrativos	2,421	2,874	2,669	2,751	2,760	1,405	1,396
Utilidad de Operación	2,764	2,353	2,709	2,292	2,119	1,016	829
Pérdida realizada en inversiones a valor razonable	0	-175	0	0	0	0	0
Otros Ingresos	652	397.43	211.68	541.07	112.46	-17.59	73.06
Utilidad antes de Impuestos	3,416	2,576	2,921	2,833	2,232	998	902
Impuesto sobre la renta	1,106	840	933	958	701	314	408
Contribución especial a grandes Contribuyentes	0	99	108	116	98	35	40
Pérdida no realizada en valores disponibles para la venta	-27	27.22	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad Neta	2,283	1,663	1,880	1,759	1,433	649	454

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

INDICADORES (PORCENTAJE Y VECES)							
Indicadores Financieros	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Liquidez General	0.06	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Solvencia							
Deuda Total a Activos - veces	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Deuda Total a Patrimonio - veces	8.0	5.3	5.3	5.6	4.5	4.5	4.5
Rentabilidad							
ROE	14.8%	9.7%	9.9%	8.5%	6.5%	2.9%	2.0%
ROA	1.7%	1.6%	1.6%	1.3%	1.2%	0.5%	0.4%
Eficiencia	24.47%	27.4%	26.7%	25.1%	26.4%	27.3%	26.5%
Margen Bruto	52.41%	49.9%	53.7%	46.0%	46.6%	47.0%	42.2%
Margen Operativo	34.53%	24.6%	29.2%	25.8%	21.3%	19.4%	17.1%
Margen Neto	23.35%	15.6%	18.8%	16.0%	13.7%	12.6%	8.6%

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.