

Hipotecaria Metrocredit, S.A.

Comité No.: 101/2026

Fecha de Comité: 14 de agosto de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Sector Financiero – Panamá

Equipo de Análisis

Kevin Duarte

Vanessa Martínez

(502) 6635-2166

kduarte@ratingspcr.com

smartinez@ratingspcr.com

Fortaleza Financiera

PA A

Acciones Preferidas Acumulativas

PA A-

Valores Comerciales Negociables

PA 1

Programa Rotativo de Bonos Hipotecarios

PA AA-

Significado De La Calificación

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

Emisiones de mediano y largo plazo: Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

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

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Fortaleza Financiera	Bonos Hipotecarios	Perspectivas
31-dic-21	01-jul-22	A	AA-	Estable
30-jun-21	06-ene-23	A	AA-	Estable
31-dic-22	19-may-23	A	AA-	Estable
30-jun-23	11-dic-23	A	AA-	Estable
31-dic-23	30-may-24	A	AA-	Estable
30-jun-24	10-ene-25	A	AA-	Estable
31-dic-24	24-jun-25	A	AA-	Estable
30-jun-25	27-nov-25	A	AA-	Estable
31-dic-25	14-ago-26	A	AA-	Estable

Fecha de información	Fecha de comité	Acc. Preferidas Acumulativas	VCN	Perspectivas
31-dic-21	01-jul-22	A-	1	Estable
30-jun-21	06-ene-23	A-	1	Estable
31-dic-22	19-may-23	A-	1	Estable
30-jun-23	11-dic-23	A-	1	Estable
31-dic-23	30-may-24	A-	1	Estable
30-jun-24	10-ene-25	A-	1	Estable
31-dic-24	24-jun-25	A-	1	Estable
30-jun-25	27-nov-25	A-	1	Estable
31-dic-25	14-ago-26	A-	1	Estable

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) **ratificó** las calificaciones de Hipotecaria Metrocredit, S. A., siendo estas: "PA A" para Fortaleza Financiera; "PA A" para el Programa de Acciones Preferidas Acumulativas, "PA 1" para el programa de valores comerciales negociables y "PA AA-" para el Programa de Bonos Hipotecarios. Todo con perspectiva "Estable" e información al 31 de diciembre de 2025. La calificación se fundamenta en su sólido perfil de riesgo crediticio, respaldado por una cartera hipotecaria de bajo riesgo, una adecuada posición de liquidez y una estructura patrimonial suficiente para acompañar el crecimiento del negocio. Asimismo, la entidad mantiene una generación de resultados consistente y una gestión prudente de sus principales riesgos, favorecida por la calidad de las garantías y el crecimiento sostenido de la cartera.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- Entidad especializada con enfoque en hipotecas.** Hipotecaria Metrocredit, S.A. es una entidad financiera no bancaria especializada en el otorgamiento de créditos personales respaldados por garantía hipotecaria. Su modelo de negocio se sustenta en una política conservadora de originación, un crecimiento ordenado de la cartera y una estructura de control de riesgos sólida, mientras continúa fortaleciendo su gobierno corporativo y los procesos de digitalización de su gestión operativa.
- Sólida calidad de activos con cartera de bajo riesgo.** La cartera de préstamos mantuvo un crecimiento interanual de 15.6%, consolidándose como el principal activo de la entidad y representando el 80.9% del total de activos. La calidad crediticia continúa siendo una de sus principales fortalezas, reflejada en un índice de morosidad de apenas 0.12%, la ausencia de deterioro significativo y el respaldo total mediante garantías hipotecarias con coberturas conservadoras. Si bien el incremento en el costo de fondeo continúa presionando el spread y el margen financiero, la fortaleza del portafolio preserva la estabilidad de los flujos y limita la exposición al riesgo crediticio.
- Liquidez adecuada con estructura de fondeo consolidada.** La entidad mantiene una posición de liquidez consistente con su modelo de negocio, apoyada en una gestión prudente de los flujos de efectivo y una estructura de vencimientos escalonada. El fondeo continúa sustentándose principalmente en emisiones de bonos respaldadas por fideicomisos de garantía con cobertura suficiente, fortaleciendo la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones financieras. No obstante, persiste como principal factor de seguimiento la alta dependencia del mercado de capitales y la sensibilidad del costo financiero ante escenarios de tasas de interés elevadas.
- Solvencia patrimonial y capacidad de respaldo.** La compañía conservó una estructura patrimonial estable, impulsada por el crecimiento de las utilidades retenidas y un incremento del patrimonio de 14.4%. Los indicadores de apalancamiento y cobertura de capital permanecieron dentro de niveles históricamente adecuados, respaldando el crecimiento sostenido de la cartera y los pasivos financieros. En opinión de PCR, la entidad mantiene una base patrimonial suficiente para absorber los riesgos inherentes a su operación, aunque el mantenimiento de esta fortaleza dependerá de una política prudente de capitalización frente al crecimiento futuro del negocio.
- Rentabilidad consistente.** Los ingresos financieros crecieron 14.1%, impulsando una utilidad neta de USD 3.9 millones, superior en 14.3% a la registrada el año anterior. Los indicadores de rentabilidad permanecieron estables, con un ROA de 0.88% y un ROE de 10.78%, reflejando una adecuada capacidad de generación de resultados. Aunque el incremento del costo de fondeo redujo parcialmente los márgenes financieros, la entidad continúa mostrando un desempeño operativo sólido y una rentabilidad consistente con su perfil de negocio y la calificación vigente.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mejora creciente y significativa de la rentabilidad, acompañado de una diversificación progresiva de las fuentes de ingreso que fortaleciesen la solvencia patrimonial.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Desmejora en la calidad de la cartera que afectasen los niveles de rentabilidad y presionasen el patrimonio de manera significativa.
- Reducción relevante de sus niveles de liquidez.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones.

Limitaciones potenciales: PCR no considera que haya limitaciones previsibles en el horizonte de la calificación de 6 a 12 meses.

Metodología Aplicada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para Calificación de Bancos e Instituciones Financieras, vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017 y la Metodología para Calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información Utilizada para la Calificación

- PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2025 auditados a diciembre 2025. Los estados financieros siguen los principios contables.

Contexto Económico

La economía panameña mantuvo un desempeño favorable en el contexto regional, aunque con una desaceleración temporal en 2024 (2.9%) asociada al cierre de la mina Cobre Panamá y a un entorno externo menos dinámico. Para 2025, se proyecta una recuperación hacia tasas cercanas al 4.0%, impulsada principalmente por el dinamismo de los sectores de servicios, comercio, logística y transporte, apalancados en la posición estratégica del país como hub regional. No obstante, persiste una elevada dependencia de factores externos. El PIB nominal se estima en USD 90,408 millones.

El entorno inflacionario se ha caracterizado por una alta estabilidad, con tasas cercanas a cero durante 2024 -2025, favorecidas por la dolarización de la economía. Esto ha contribuido a preservar el poder adquisitivo y a generar un entorno macroeconómico predecible, favorable para la inversión y el consumo.

En materia fiscal, el país enfrenta presiones derivadas de déficits elevados en 2024, producto de menores ingresos y mayores gastos. Para 2025, el Gobierno ha planteado una estrategia de consolidación fiscal orientada a reducir el déficit hacia niveles cercanos al 4.0% del PIB. Sin embargo, el espacio fiscal continúa siendo limitado, condicionado por la evolución de los ingresos, el control del gasto y el entorno macroeconómico.

El mercado laboral muestra una recuperación gradual, aunque incompleta, con tasas de desempleo cercanas al 9.0% y persistencia de la informalidad. Si bien se observa una mejora en el empleo formal en sectores clave, aún resulta insuficiente para absorber plenamente la oferta laboral.

En el sector externo, Panamá mantiene un déficit comercial estructural en bienes, compensado parcialmente por el sólido desempeño de los servicios, especialmente aquellos vinculados al Canal, la logística y el sistema financiero. Esta estructura, junto con proyectos de infraestructura, fortalece la resiliencia de la balanza de pagos en el mediano plazo.

En el ámbito político e institucional, destacan eventos relevantes que podrían incidir en la percepción de riesgo país, como la anulación de concesiones portuarias y la reasignación operativa a nuevos actores, lo que generó tensiones geopolíticas. Asimismo, persisten desafíos asociados a la deuda pública, la necesidad de consolidación fiscal y la permanencia del país en listas internacionales vinculadas a transparencia tributaria, lo que podría afectar el clima de inversión.

Finalmente, se han impulsado iniciativas legislativas y fiscales orientadas a dinamizar la economía y fortalecer la recaudación, aunque sin una reforma tributaria estructural. En paralelo, avances en acuerdos comerciales, como la reducción arancelaria con Estados Unidos, plantean oportunidades, pero también riesgos para la competitividad del sector productivo local.

Contexto Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "El Niño" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En materia de tasas de interés internacionales, luego de la postura restrictiva adoptada por la Reserva Federal de Estados Unidos durante 2025, se anticipa que en 2026 continúe un proceso gradual de normalización monetaria. Bajo un escenario base de convergencia sostenida de la inflación hacia su meta y un mercado laboral que mantenga dinamismo sin presiones salariales, la tasa de referencia podría ubicarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año. No obstante, esta trayectoria permanecerá estrictamente condicionada a la evolución de los indicadores de inflación subyacente y a las señales de holgura o tensión en el empleo, factores que determinarán el ritmo y la magnitud de eventuales ajustes adicionales.

Sector Bancario

A diciembre de 2025, el sector bancario panameño reafirmó su papel como plataforma financiera regional al sostener una calidad crediticia saludable, capitalización sólida, liquidez estable y una rentabilidad razonable, aunque en un contexto de márgenes presionados por tasas de interés altas. El Sistema Bancario Nacional (SBN) integra 50 bancos y muestra una concentración alta: los cinco mayores reúnen 48.4% de los activos, todos con más de USD 10,000 millones.

El crecimiento del negocio se inclinó hacia el exterior. En 2025, la cartera de créditos aumentó 3.55% interanual, por debajo del promedio 2021–2024 (7.23%), impulsada por créditos al exterior (+7.86%), mientras el crédito local avanzó apenas 1.13%. Del lado del fondeo, los depósitos crecieron 3.35%, también desacelerándose; los depósitos de extranjeros subieron 5.26% frente a 2.51% de los locales. Predominaron los depósitos a plazo, elevando el costo financiero, y la captación externa se concentró en orígenes como Colombia, Costa Rica y Venezuela.

La morosidad se mantuvo controlada: los préstamos vencidos representaron 2.44%, ligeramente mejor que el promedio reciente. Las provisiones (93.48%) fueron consideradas adecuadas, aunque menores al promedio 2021–2024 (120.38%), lo que sugiere un balance entre prudencia y metas de rentabilidad. En liquidez, el indicador de activos líquidos más inversiones sobre depósitos fue de 47.65%, pero bajaron los ratios de activos líquidos sobre depósitos y sobre activos totales, apuntando a una migración hacia inversiones para compensar la presión en márgenes.

En solvencia, el SBN exhibió un índice de adecuación de capital de 15.97% y patrimonio a activos de 11.74%, reforzado por mayores provisiones dinámicas y menor pérdida por valuación de inversiones. La rentabilidad mejoró: el ROA de 1.87%, apoyado por mayores utilidades y control de gastos, pese a que el costo financiero creció

más que los ingresos por intereses. Hacia 2026, no se descartan más cambios de propiedad en la banca, mayores exigencias tecnológicas y ciber-riesgos. Finalmente, PCR advierte que de ratificarse el proyecto de ley 288 podría debilitar la cultura de pago y restringir el crédito a segmentos percibidos como más riesgosos.

Análisis de la Institución

Reseña

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

Hipotecaria Metrocredit, S.A. se dedica principalmente al otorgamiento de préstamos personales con garantía hipotecaria, complementando con préstamos personales a jubilados y otras personas naturales. La compañía se fondea vía emisiones de deuda desde septiembre de 2005, cuando obtuvo la autorización de la Comisión Nacional de Valores de la Bolsa de Valores de Panamá para ofrecer bonos hipotecarios al público inversionista por un total de USD 3 millones. Actualmente, cuenta con su casa matriz ubicada en ciudad de Panamá, Vía Brasil, Calle 1 C Sur, Edificio Metrocredit, Antiguo Sonitel y posee quince centros de captación de préstamos (Vía Brasil, Villa Zaita, Cerro Viento, City Plaza Tocumen, La Nueva Doña, Vista Alegre, La Chorrera, Chame, Penonomé, Agua Dulce, Chitré, Las Tablas Santiago, David y Bugaba).

Gobierno Corporativo

El capital pagado de la empresa en acciones comunes al 31 de diciembre de 2025 asciende a once millones de dólares (USD 11,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, lo cual, corresponden a once mil (11,000) acciones comunes, emitidas y en circulación, respectivamente.

El directorio de la entidad está conformado por cinco miembros, de los cuales tres son independientes, alineándose así con buenas prácticas de gobierno corporativo en el sector de intermediación financiera. La incorporación de directores independientes fortalece la supervisión y el enfoque estratégico de la entidad. Los miembros del directorio pueden ser removidos cada cinco años, siendo la última modificación registrada el 22 de octubre de 2024. Cabe señalar que no existen contratos entre los directores y la sociedad para la prestación de sus servicios, y la gestión operativa recae en el gerente general.

Adicionalmente, Metrocredit tiene establecido una serie de comités que apoyan al consejo de administración en el análisis y la toma de decisiones que se detallan a continuación:

- Comité de Créditos: frecuencia semanal o cuando sea requerido.
- Comité de Auditoría y Cumplimiento: frecuencia trimestral.
- La empresa se encuentra desarrollando el manual de gobierno corporativo, por lo que las prácticas de gobierno corporativo se han adoptado parcialmente.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Metrocredit destaca como una institución financiera no bancaria de nicho en Panamá, enfocada en segmentos específicos de empleados y pequeños empresarios con un factor diferenciador en la rapidez del servicio.

Los plazos de los créditos abarcan hasta 150 meses, no obstante, el 85% de los mismos tiene una duración promedio de 72 a 84 meses. Asimismo, la mayoría de sus préstamos son otorgados a 120 meses y del 80% al 85% son cancelados entre 60 y 72 meses. Su principal nicho de mercado son personas emprendedoras, tanto independientes como profesionales que requieren capital para sus proyectos. Cabe resaltar que la cartera de préstamos tiene garantías de bienes inmuebles los cuales constituyen primera hipoteca y representa el 99.31% de la cartera total; además, hay préstamos a jubilados y préstamos personales con descuentos directos que representan el 0.75% del total.

Productos

- Préstamos personales para cancelar deudas, remodelaciones e iniciar negocios propios con garantía hipotecaria.
- Préstamos a empleados públicos y privados con garantía hipotecaria.
- Préstamos para pymes con garantía hipotecaria.

Estrategias Corporativas

PCR considera que la estrategia de penetración de mercados de la institución seguirá siendo efectiva en el futuro predecible. Esta se impulsa, según la administración, en tres ejes principales:

Expansión controlada de cartera de crédito

La entidad ha mantenido una expansión activa de su cartera de crédito neta, con crecimiento de 15.6% con respecto al cierre fiscal 2024, impulsados principalmente por los segmentos de consumo y pymes. Si bien se espera que en el mediano plazo la estrategia se enfoque en un ritmo de crecimiento más moderado, la evolución reciente refleja una política comercial dinámica y sostenida, orientada a ampliar la base de clientes con un enfoque en mayor diversificación sectorial y geográfica, sin comprometer los niveles históricamente bajos de morosidad. Con la colocación actual de bonos y la obtención de fondos a plazos más favorables, el crecimiento de la cartera se espera que continúe en ascenso, manteniendo números conservadores.

Digitalización de procesos

Como parte de sus objetivos estratégicos, la institución ha avanzado en la automatización de procesos de originación, seguimiento y cobranza, así como en mejoras tecnológicas en su sistema de información gerencial. Esta modernización busca reducir costos operativos, aumentar la trazabilidad y mejorar la experiencia del cliente.

Gestión prudente de riesgos y fortalecimiento institucional

La administración ha priorizado la actualización de manuales, la profesionalización de su estructura de riesgos y la mejora del control interno. Asimismo, se han reforzado los comités técnicos para la toma de decisiones financieras y de crédito, apuntando a mantener una estructura organizativa sólida que acompañe su crecimiento. Adicionalmente, la estrategia contempla mantener una política de dividendos estable, fortalecer el capital vía utilidades retenidas y asegurar un balance adecuado entre crecimiento, liquidez y solvencia. Estas medidas reflejan un enfoque conservador y sostenible, consistente con su perfil de negocio.

Análisis Financiero

Calidad de Activos y Riesgo de Crédito

Al cierre del 2025, la calidad de los activos de Hipotecaria Metrocredit, S.A. se mantuvo en niveles altos, manteniendo su tendencia de crecimiento aumentando en +14.7% con relación al período anterior. La cartera neta de préstamos obtuvo un saldo de USD 359.3 millones, equivalente al 80.9 % de los activos totales, mostrando un crecimiento interanual de 15.6%.

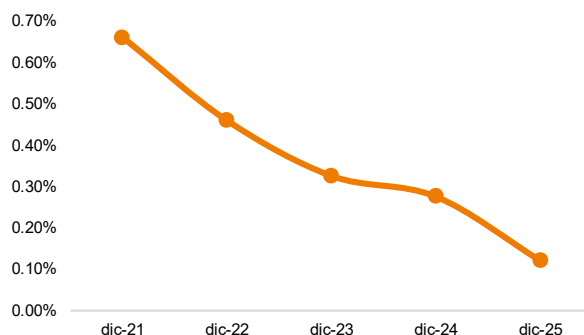
La productividad de la cartera promedio es de 8.68%, en línea con sus últimos períodos. El rendimiento del activo productivo cerró en 10.28%, ligeramente menor a diciembre 2024, y menor al promedio histórico de los últimos 5 años (9.23%). En contraste, el pasivo costeable aumentó a 8.38%, pero también en línea con los resultados históricos.

Aunado a lo anterior, el *spread* financiero se redujo a 1.90%, continuando con la tendencia descendente. De igual manera, el margen financiero neto sobre activos productivos (MIN) se redujo a 2.45%, frente al 2.83 % de diciembre 2024, lo cual continúa evidenciando la presión sostenida que ejercen las tasas de fondeo sobre la rentabilidad estructural del negocio.

No obstante, el índice de morosidad fue de 0.12%, reduciéndose en comparación al 0.28% mostrado a diciembre de 2024 y mostrando la fortaleza de la cartera. La totalidad de la misma se encuentra respaldada por garantías reales, con una cobertura hipotecaria promedio de 1.35x y un *loan-to-value* (LTV) de 74.07%, lo que proporciona una protección amplia ante pérdidas eventuales por incumplimiento.

La entidad no mantiene provisiones, en virtud de que la cartera es esencialmente garantizada y sin deterioro significativo. PCR considera que la exposición crediticia es contenida y bien administrada. Si bien el margen financiero continúa ajustándose, la calidad de los activos y la cobertura de garantías preservan la fortaleza estructural del portafolio, apoyando la estabilidad de los flujos operativos y la calificación vigente de la entidad.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE MOROSIDAD



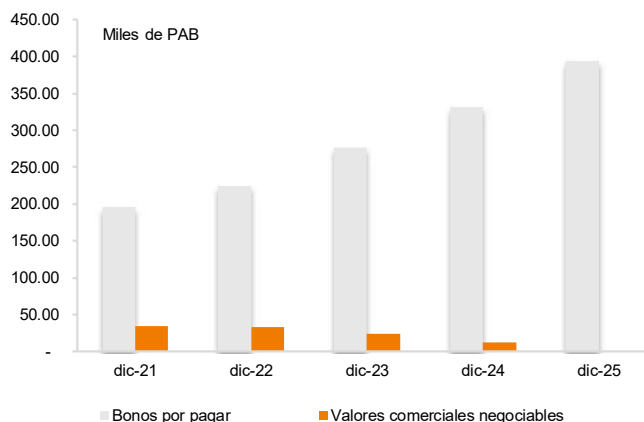
Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR

Liquidez y Estructura de Fondo

A diciembre de 2025, los activos corrientes totalizaron USD 97.9 millones, tomando en cuenta los préstamos por cobrar a corto plazo. Estos representan el 14.3% del total de activos. El efectivo mostró un crecimiento de 9.3% de manera interanual, esto ocasionado por un aumento en la colocación de bonos y por las operaciones normales del negocio.

Los activos líquidos cubren el 14.32% de los activos totales y 16.13% de los pasivos costeables, lo cual se considera adecuado. La estructura de fondeo continúa dominada por instrumentos emitidos en el mercado de valores, que representan aproximadamente el 96.5% de los pasivos totales. Dentro de esta composición, los bonos hipotecarios constituyen la totalidad con USD 393.7 millones, puesto que se eliminaron los valores comerciales negociables (VCN) en circulación, los cuales mantenían un monto de USD 12.4 millones. La entidad no mantiene pasivos bancarios vigentes, lo que refuerza su dependencia del mercado de capitales como fuente de financiamiento estructural.

EVOLUCIÓN DE LAS FUENTES DE FONDEO



Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR

El perfil de vencimientos presenta una distribución escalonada y balanceada, mitigando riesgos de refinanciamiento. Las emisiones se encuentran respaldadas por fideicomisos de garantía irrevocables administrados por Central Fiduciaria, S.A., que contienen activos hipotecarios equivalentes a entre 1.4x y 1.6x el valor de los bonos emitidos, proporcionando un colchón de liquidez indirecto al sistema de amortización y redención. A nivel operativo, la entidad gestiona la liquidez mediante un seguimiento diario de flujos de caja proyectados y mantiene políticas internas que establecen niveles mínimos de saldos disponibles sobre los pasivos exigibles. De acuerdo con la información provista por la administración, no se registraron tensiones de liquidez ni incumplimientos de obligaciones financieras durante el período.

PCR considera que la posición de liquidez de Hipotecaria Metrocredit es adecuada y consistente con su calificación actual y su giro de negocio. No obstante, la dependencia del fondeo de mercado y la sensibilidad del costo financiero a la dinámica de tasas de interés es un tema para dar seguimiento.

Solvencia Patrimonial

Hipotecaria Metrocredit, S.A. mantuvo una estructura patrimonial adecuada y estable, consistente con su escala de operaciones y perfil de riesgo. El patrimonio contable ascendió a USD 36.5 millones, equivalente al 8.9 % de los activos totales, aumentando en 14.4% con relación al período anterior.

El indicador pasivo a patrimonio se ubicó en 11.19 veces, manteniéndose dentro de los parámetros históricos de la entidad. Este nivel de apalancamiento continúa siendo moderado y gestionable, dada la naturaleza de la cartera y el respaldo hipotecario que caracteriza al portafolio crediticio. En la misma línea, la relación patrimonio a cartera bruta se incrementó levemente a 8.26 %, frente al 7.89 % de diciembre 2024, lo que evidencia una ligera mejora en la cobertura de capital frente al riesgo crediticio asumido.

En términos de solvencia estructural, el patrimonio sobre pasivos costeables se situó en 9.25%, estable respecto al cierre previo (9.27%), lo que demuestra una base patrimonial suficiente para respaldar los compromisos financieros. Aunque la entidad no está sujeta a requerimientos de adecuación de capital propios del sistema bancario, sus niveles de solvencia son comparables con los parámetros de entidades financieras con calificación similar dentro del mercado panameño.

Durante el año no se registraron distribuciones relevantes de dividendos, lo cual permitió seguir conservando la solidez patrimonial. La utilidad neta de USD 3.9 millones contribuyó a fortalecer las reservas internas y a compensar parcialmente el incremento en los pasivos financieros derivados del crecimiento del fondeo vía mercado de valores.

PCR considera que la estructura de capital de Hipotecaria Metrocredit es sólida y adecuada para el tipo de riesgo asumido, con un equilibrio favorable entre fondeo y patrimonio. No obstante, en opinión de la agencia, la continuidad del crecimiento de la cartera en un contexto de márgenes financieros reducidos exigirá una gestión prudente de la política de dividendos y de capitalización de utilidades, con el fin de preservar la holgura de solvencia observada en los últimos ejercicios.

Resultados Financieros

Ingresos

Para el cierre del período, Hipotecaria Metrocredit obtuvo ingresos financieros por USD 42.3 millones, lo que equivale a un aumento interanual de +14.1%, en términos monetarios USD 5.2 millones más. Los gastos más representativos son los intereses de emisiones de valores, por un total de USD 320.2 millones, equivalentes al 72.6% del total de gastos. Las utilidades antes de impuestos fueron de USD 4.4 millones, para una utilidad neta de 3.9 millones, siendo 14.3% mayor a la del año anterior.

Rentabilidad

La compañía presentó una rentabilidad estable, en línea con su desempeño histórico. Al cierre de diciembre de 2025, el ROA se ubicó en 0.88% (0.89% - dic 24) similar al promedio de los últimos períodos, mientras que el ROE se situó en 10.78% (10.79% - dic 24), manteniéndose dentro de un rango adecuado dada su estructura patrimonial.

La utilidad neta de USD 3.9 millones da lugar a una capacidad sostenida de generación de utilidades a pesar de un entorno de mayores costos financieros. El margen financiero neto se mantuvo sólido, aunque con una contracción leve, debido al incremento del costo promedio de fondeo derivado de las tasas variables asociadas a las emisiones de bonos.

El margen operativo neto se ubicó en 8.26%, en línea con el incremento de los costos financieros y operativos. En conjunto, los resultados confirman la estabilidad de la entidad ante condiciones de mercado más restrictivas, respaldando su posición dentro del rango de calificación actual.

Instrumentos Calificados

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Monto en Circulación (USD Millones)	Plazo de Emisión	Garantía
Programas Rotativos	Bonos Hipotecarios	USD	650	393.7	Variables	Fideicomiso de Garantía
Programa de Valores	Valores Comerciales Negociables	USD	25	-	1 año en adelante	Fideicomiso de Garantía
Programa Rotativo	Acciones Preferidas	USD	20	8.5	Variables	Fideicomiso de Garantía

Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR

Garantías Asociadas a los Programas de Bonos

La entidad mantiene una estructura de fondeo respaldada por contratos de fideicomiso vinculados a sus emisiones de bonos hipotecarios rotativos, lo que constituye una fuente clave de mitigación de riesgo para los tenedores de valores. Al 31 de diciembre de 2025 las garantías se encuentran depositadas en la fiduciaria Central Fiduciaria representando una cobertura sobre las emisiones de bonos y VNC superiores al 100%. Hay garantías en proceso de cesión y registro dentro de lo que contempla el proceso fiduciario.

Esto refuerza el hecho de que el fondeo de la entidad proviene principalmente del mercado de capitales a través de programas rotativos estructurados, sin exposición directa a deuda bancaria garantizada, lo que contribuye a una mayor flexibilidad operativa y control sobre sus fuentes de financiamiento.

Estas garantías respaldan obligaciones financieras y se encuentran estructuradas dentro de fideicomisos como el identificado con el número 78-000000040, que permiten segregar patrimonialmente los activos asociados a las emisiones. En el contexto de los programas de bonos hipotecarios rotativos, dichas garantías contribuyen a reforzar la seguridad de los instrumentos emitidos y permiten a la entidad mantener acceso favorable al mercado de capitales.

En conclusión, PCR opina que la existencia de garantías hipotecarias activas y su vinculación con los programas de deuda vigentes fortalecen la posición estructural de fondeo y respaldan la calificación de los instrumentos emitidos.

Anexos

BALANCE GENERAL					
Cifras en miles de USD	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Activos	293,704	291,547	340,846	387,570	444,423
Disponibilidades	48,267	43,876	50,016	49,423	54,041
Inversiones	5,083	8,171	8,427	8,896	9,580
Préstamos netos	221,740	227,576	270,024	310,918	359,353
Otros activos corrientes	3,865	4,176	4,475	3,874	4,559
Propiedades disponibles para la venta	4,088	3,325	2,932	5,863	6,326
Propiedad, mobiliario de oficina, equipos y mejoras	1,662	1,921	2,016	2,445	2,601
Otros activos no corrientes	9,000	2,501	2,956	6,150	7,964
Pasivos	272,864	265,601	311,305	355,707	407,963
Sobregiros bancarios	433	145	0	23	0
Cuentas por pagar - proveedores	278	128	158	462	632
VCN por pagar	34,046	32,616	24,080	12,402	0
Préstamos por pagar - bancos (corriente)	0	0	0	0	0
Otros pasivos corrientes	494	869	1,042	706	2,060
Bonos por pagar	196,095	224,830	276,756	330,834	393,725
Otros pasivos no corrientes (intereses no devengados)	41,518	7,011	9,268	11,281	11,547
Patrimonio	20,841	25,946	29,541	31,862	36,460
Capital en acciones	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
Acciones preferidas	3,250	6,112	6,612	6,575	8,068
Utilidades no distribuidas	6,591	8,834	11,929	14,287	17,392
Pasivos + patrimonio	293,704	291,547	340,846	387,570	444,423

Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS					
Cifras en miles de USD	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos financieros	24,023	28,768	32,569	37,345	42,608
Intereses ganados	17,665	22,520	26,466	30,519	35,975
Ingresos - gastos manejo	4,834	4,755	3,971	4,150	4,900
Intereses ganados - plazosfijos	1,525	1,493	2,132	2,676	1,733
Gastos financieros	15,081	17,573	20,236	24,283	30,228
Intereses financieros	421	126	49	40	12
Intereses de bonos	14,660	17,447	20,187	24,243	30,216
Margen financiero bruto	8,942	11,195	12,333	13,062	12,380
Otros ingresos	1,561	1,460	2,258	2,587	2,539
Margen operacional bruto	10,503	12,655	14,591	15,649	14,919
Gastos de operación	8,283	9,309	10,364	12,189	11,401
Margen operacional neto	2,220	3,347	4,227	3,460	3,519
Ganancia/Pérdida en venta de bien inmueble	6	9	128	420	915
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,226	3,356	4,355	3,880	4,434
Impuesto sobre la renta causado	281	475	566	440	503
Utilidad neta	1,944	2,881	3,789	3,439	3,931

Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS					
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Liquidez					
Activos líquidos / Activos totales	18.16%	17.85%	17.15%	15.05%	14.32%
Activos líquidos / Pasivos costeables	23.11%	20.20%	19.42%	16.97%	16.13%
Solvencia					
Patrimonio con relación a Activos	7.10%	8.90%	8.67%	8.22%	8.20%
Pasivo con relación a Activos	92.90%	91.10%	91.33%	91.78%	91.80%
Patrimonio sobre Pasivo	7.64%	9.77%	9.49%	8.96%	8.94%
Patrimonio sobre Cartera de Créditos Bruta	9.40%	9.60%	8.75%	7.89%	8.26%
Patrimonio sobre Bonos y VCN	9.03%	10.07%	9.81%	9.27%	9.25%
Pasivo sobre Patrimonio	13.1	10.2	10.5	11.2	11.2
Rentabilidad					
ROE anualizado	9.33%	11.10%	12.83%	10.79%	10.78%
ROA anualizado	0.66%	0.99%	1.11%	0.89%	0.88%
Eficiencia operativa (Gastos operativos / Margen operativo bruto)	78.86%	73.55%	71.03%	77.89%	76.41%
Calidad de Activos					
Índice de cartera vencida	0.66%	0.46%	0.33%	0.28%	0.12%
Índice de cartera morosa	0.67%	0.50%	0.40%	0.29%	0.15%
<i>Loan-to-Value</i>	58.55%	68.50%	62.77%	69.52%	74.07%
Garantías sobre cartera bruta	162.8%	144.9%	159.3%	114.7%	109.0%
Márgenes de Utilidad					
Margen Financiero Bruto	37.22%	38.91%	37.87%	34.98%	29.06%
Margen Operacional Bruto	43.72%	43.99%	44.80%	41.90%	35.02%
Margen Operacional Neto	9.24%	11.63%	12.98%	9.26%	8.26%
Margen Neto	8.09%	10.02%	11.63%	9.21%	9.23%

Fuente: Hipotecaria Metrocredit / Elaboración: PCR.