

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de octubre de 2020

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	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.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14) Con garantía hipotecaria	A+.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	(Modificada) Positiva	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá 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”

-----MM US\$ al 30.06.20-----		
ROAA: 3.9%	Activos: 964.1	Patrimonio: 509.0
ROAE: 7.5%	Utilidad: 22.5	Ingresos: 48.9

Historia: Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), ↑EA (27.03.12) CIFSV (3, 8, 10, 12 y 13) AA- (23.07.01) ↓ A+ (14.12.01), CIFSV (14) A+ (30.06.02). CIFSV (3, 8, 10, 12, 13 y 14) ↓ A (24.06.03) ↑A+ (27.03.12)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019, no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación del Fondo Social para la Vivienda (FSV) y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al cierre del primer semestre de 2020.

En la clasificación del emisor y sus instrumentos se ha valorado el holgado nivel de solvencia que favorece la flexibilidad financiera y el respaldo a los activos de baja productividad; el volumen de provisiones constituidas – reflejando una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas-; el desempeño consistente en la generación de utilidades; el perfil de vencimiento entre activos y pasivos financieros y los favorables índices de eficiencia administrativa y de rentabilidad.

En contraposición, las clasificaciones asignadas se ven limitadas por los niveles relativamente elevados de préstamos refinanciados y vencidos -vinculados al segmento poblacional que atiende el FSV-; la participación de los otros ingresos no operacionales en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos); así como el entorno de contracción en la actividad económica y su potencial repercusión en la capacidad de pago de los deudores del FSV.

Adicionalmente, el Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó modificar la Perspectiva de la calificación del FSV a Positiva desde Estable. El cambio indicado se fundamenta

en el fortalecimiento del nivel de solvencia patrimonial, el grado de cobertura de reservas sobre activos improductivos, la estabilidad y consistencia en la generación de utilidades y en los actuales niveles de liquidez. La materialización de la perspectiva estará en función del grado de resiliencia que refleje la Institución en el actual contexto económico; así como de la cuantificación de los impactos de la crisis en las cifras del FSV.

Entidad financiera estratégica para el Gobierno de El Salvador: El FSV es una institución financiera pública autónoma. En ese contexto, FSV tiene gran importancia para el Estado por su condición de ejecutor de políticas públicas en beneficio de los trabajadores para atender problemas habitacionales.

Incremento en morosidad y participación relativamente elevada de los créditos vencidos y refinanciados, vinculada al segmento poblacional objetivo del FSV: A junio de 2020, la mora se ubicó temporalmente en 2.4% (4.2% en junio de 2019) destacando el efecto de algunos castigos, así como la suspensión de días de vencido de la cartera; en sintonía esto último a la normativa regulatoria emitida a inicios de la emergencia sanitaria. De esta manera, el índice de mora tiende a regularizarse en agosto de 2020, alcanzando una relación de 4.6%.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos en relación a la

cartera total alcanza el 11.1% al cierre del primer semestre de 2020 (12.3% en junio de 2019); valorándose el aumento de US\$7.4 millones en los refinanciamientos y reestructuraciones vigentes en los últimos doce meses. Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertos por las reservas constituidas.

Acorde con el desafiante entorno, Zumma Ratings prevé que la calidad de la cartera potencialmente experimentaría afectaciones por la vulnerabilidad que refleja su mercado objetivo ante eventos adversos. La cartera afectada que solicitó medidas de alivio temporal representó el 67.7% de los préstamos totales.

Fuerte política de constitución de reservas, consistente con periodos previos: FSV exhibe un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas.

Las reservas actuales garantizan una cobertura de 554.3% sobre los préstamos vencidos al 30 de junio de 2020, comparándose muy favorablemente con el promedio de la banca. Por otra parte, de incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas alcanza 122%. Cabe destacar que el FSV cuenta con garantías hipotecarias sobre los préstamos otorgados que constituyen mitigantes ante el riesgo de crédito.

Ajustes en la política crediticia y menor expansión del crédito: En septiembre de 2019, el FSV realizó una reducción (focalizada) en tasas de interés y primas en algunas líneas de negocios. Ello, para permitir que un mayor número de personas acceda a créditos de vivienda. No obstante, el crédito se ha desacelerado por la situación de emergencia sanitaria y medidas de cuarentena domiciliar. Al respecto, Zumma Ratings seguirá monitoreando los impactos de estos eventos en la institución, en términos de generación de negocio, calidad de activos y rentabilidad.

En razón al período de emergencia sanitaria, el FSV refleja una importante disminución en el número y monto de facilidades crediticias otorgadas en el primer semestre de 2020 (menor desempeño de los últimos cinco períodos analizados). De esta manera, en el primer semestre del año se han otorgado 1,650 créditos por un monto de US\$33.4 millones (2,716 créditos por US\$48.6 millones en similar período de 2019).

Los créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 77% de las facilidades crediticias otorgadas en el primer semestre de 2020 en sintonía con el enfoque de negocio del FSV (productos hipotecarios).

Menor desempeño de la actividad económica por brote del COVID-19: El FSV atiende un sector de la población que en su mayoría no es atendido por la banca comercial, ya que se enfoca en financiar vivienda de interés social. De esta manera, el segmento objetivo del FSV presenta un mayor nivel de vulnerabilidad a cambios importantes en el entorno económico (clima de delincuencia, desempleo/empleo informal, alzas en tasas de interés, entre otros). Como resultado del impacto de la emergencia

sanitaria, el sector financiero en general ha mostrado una desaceleración en el ritmo de expansión del crédito; efecto inherente también al FSV que viene reflejando en los últimos meses una menor colocación de créditos. Retomar el ritmo de expansión (post apertura de la economía) se convierte en uno de los retos para el FSV en un entorno económico adverso y con un limitado número de nuevos proyectos de vivienda social.

Solvencia robusta: Al 30 de junio de 2020, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 96.8%, exhibiendo una amplia capacidad de crecimiento y respaldo hacia los activos de baja productividad. Asimismo, el nivel de capitalización continúa registrando una tendencia creciente y aumenta a 53% desde 51% en el lapso de un año, comparándose favorablemente con el promedio sector bancario. Al respecto, la actual base patrimonial del FSV favorece la flexibilidad financiera y el respaldo hacia los activos de baja productividad; ponderándose como una de las principales fortalezas del FSV.

Adecuado calce de plazos: los vencimientos programados de pasivos y la elevada disponibilidad de recursos propios han beneficiado históricamente la gestión de tesorería de la entidad. Asimismo, el FSV exhibe un adecuado calce de plazo entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas (análisis acumulado) en todas las ventanas de tiempo. Frente a la contingencia sanitaria actual, la disponibilidad y acceso a recursos con sus proveedores locales y del exterior, será clave en la gestión de la liquidez del FSV. Al respecto, en los últimos meses la Entidad ha adquirido nuevos desembolsos y se vienen impulsando iniciativas encaminadas a diversificar las fuentes de financiamiento de la Institución

Buen desempeño en resultados: El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Se ponderan como fortalezas los buenos indicadores de rentabilidad, eficiencia y margen neto. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos), así como la menor utilidad financiera. En virtud a la mayor proporción en que decrecen los ingresos respecto de los gastos financieros, la utilidad financiera desmejora en US\$7.6 millones, mientras que el margen financiero se mantiene relativamente estable. En el interanual, el FSV ha constituido un menor volumen de reservas para vencidos (efecto de suspensión de días mora) así como para activos extraordinarios; compensando ello la importante disminución en la utilidad financiera.

Cabe señalar que el aporte de los otros ingresos producto de la recuperación de préstamos representa el 21% de los ingresos totales de la entidad (33% en junio de 2019). En términos de eficiencia, el FSV exhibe un índice de 24% al 30 de junio de 2020 (valorando el efecto favorable de los menores gastos en bienes de consumo y servicios).

Fortalezas

1. Nivel de solvencia patrimonial.
2. Bajo nivel de competencia en el segmento atendido.
3. Política de constitución de reservas.

Debilidades

1. Morosidad.
2. Volumen de créditos reestructurados vigentes.

Oportunidades

1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Condiciones de mercado favorables para acceder a fondeo.

Amenazas

1. Entorno económico adverso.

ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes en los últimos años; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. A inicios del año, el Banco Mundial estimaba un crecimiento del 2.5% para la economía internacional en 2020; sin embargo, en junio, la proyección fue ajustada a -5.2%, incorporando los efectos adversos de la crisis sanitaria. En ese contexto, El Salvador no ha sido la excepción, la última proyección del BCR prevé una contracción que se ubicará en el rango de -6.5% y -8.5% para el cierre de 2020. Dicha tasa está asociada con las medidas de cierre de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad y confinamiento para disminuir el número de casos y contagios.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura, debido a que la Sala de lo Constitucional decretó inconstitucional el Decreto Ejecutivo 32. El Gobierno y el sector privado han hecho un llamado a reiniciar las operaciones de forma gradual y con las medidas de bioseguridad necesarias para evitar un rebrote de casos. Si bien la reapertura en la economía ayudará a aquellos empleos con estatus de suspensión temporal, habrá otros empleos que no puedan recuperarse debido al cierre o quiebra de empresas entre marzo-agosto de 2020.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, la baja en el precio de los combustibles, los modestos y estables niveles de inflación y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, elementos adversos se señalan: elevado nivel de endeudamiento público, el menor flujo de remesas (en función del desempeño económico en Estados Unidos), la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la situación de pérdidas de empleo y su impacto en el consumo.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales registraron una contracción interanual del 25.9% a julio de 2020, explicado por el menor importe en los sectores prendas de vestir, industria manufacturera de maquila, elaboración de bebidas, entre otros. Adicionalmente, es muy probable que, en la medida que continúe la reapertura local y en los socios comerciales de El Salvador, las exportaciones registraran una recuperación paulatina.

Las importaciones decrecieron interanualmente en 17.8% a julio de 2020, haciendo notar que los principales países proveedores de mercancías fueron Estados Unidos y República Popular de China. Por su parte, la factura petrolera se redujo un 38.2%, a causa de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$40.0 a julio 2020).

Al 31 de julio de 2020, las remesas totalizaron US\$3,076 millones de forma acumulada, reflejando una disminución

interanual del 4.7%. Esta variación negativa está asociada con la menor actividad económica que registró Estados Unidos por la crisis sanitaria. Sin embargo, en los meses de junio y julio, las remesas reflejaron una recuperación en sintonía con la apertura de la economía norteamericana y la mejora en las tasas de desempleo.

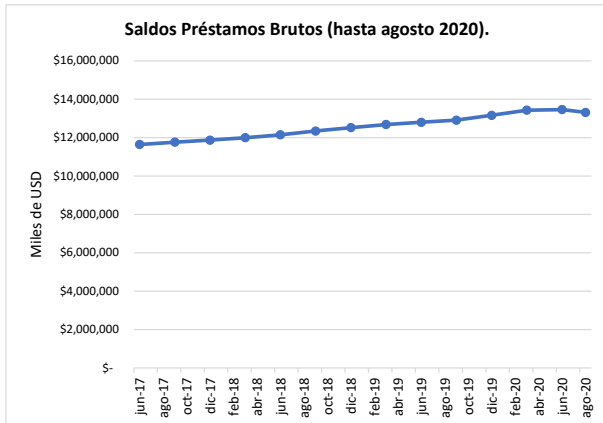
La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. Así, el ratio deuda/PIB se ubicó en 73.3% en 2019; mientras que este indicador se prevé que alcance el 92.0% a final de este año por la adquisición de deuda en un contexto de volatilidad en los mercados financieros. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50%; valorándose el alto costo de este financiamiento por el bajo perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante, principalmente por el vencimiento de LETES para 2021.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre del primer semestre del año 2020, el sector financiero salvadoreño apenas comienza a sentir el impacto que la pandemia del COVID-19 generará en su desempeño; una mayor liquidez generada en gran parte por la liberación de reservas establecidas por la ley y por un crecimiento cercano al 10% en los depósitos de los clientes, ha sido manejada con cautela por parte de la banca, que entiende esta flexibilización como una medida transitoria durante el período de la pandemia; la reducción de la actividad económica durante el período no ha ejercido presión sobre la liquidez, por el modesto crecimiento de la cartera crediticia. De igual forma, las medidas adoptadas por las autoridades en el diferimiento obligatorio de las cuotas de los créditos para los clientes, ha permitido el mantenimiento de unos indicadores bajos de morosidad y, por ende, no ha presionado la rentabilidad de la banca en materia de reservas de saneamiento.

Las medidas anteriormente mencionadas ya fueron prorrogadas por las autoridades hasta el mes de marzo del 2021, por lo cual se estima que el desempeño financiero global de las entidades se mantendría relativamente similar en lo que resta del año 2020, trasladando el real impacto de las pérdidas económicas de los clientes al siguiente ejercicio, cuando el diferimiento de cuotas por un año deba ser recuperado, a través de figuras como la "readecuación de clientes" y el traslado al vencimiento del plazo de cuotas que incorporan intereses y capital, que apenas ha comenzado a ser revelada en los estados financieros de los bancos. En opinión de Zumma Ratings, se requerirá un importante incremento en reservas de saneamiento del sector financiero durante los próximos ejercicios para cubrir las pérdidas económicas generadas por un largo período de parálisis en la actividad financiera y la pérdida de empleos, y, por otra parte, la ausencia de provisiones contracíclicas que existen en otros países; el crecimiento en los impagos de clientes, sumado al impacto de una mayor

volatilidad en la liquidez por el período electoral y la posible reducción de líneas internacionales generada por las circunstancias políticas actuales, presenta un panorama complejo para la industria bancaria, que requerirá la adopción de mayores medidas para reducir sus costos y, seguramente, capitalizaciones por parte de sus accionistas.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El crédito registró una desaceleración durante el primer semestre de 2020 acorde con el cierre de la economía salvadoreña. En ese contexto, el crédito creció un modesto 2.3%, los sectores con mayor expansión fueron comercio e industria manufacturera, con tasas del 7.8% y 5.7%, respectivamente. Por otra parte, los sectores con mayor contracción en el saldo de cartera fueron el sector agropecuario (3.9%) y consumo (0.4%). Cabe mencionar que, el bajo ritmo de colocación obedece a una combinación de cautela por parte de la banca por el entorno de incertidumbre sobre el desempeño de algunos sectores y una menor demanda de créditos por parte de personas y empresas para nuevos proyectos. En el contexto de la reciente reapertura económica, se espera que la dinámica de colocación de créditos se recupere, aunque a niveles inferiores a los registrados en periodos anteriores.

La calidad de cartera del sistema se mantiene estable. Sin embargo, las normas temporales emitidas por el Banco Central de Reserva que avalan medidas de alivio para la población, entre ellas el diferimiento en el pago de cuotas de créditos, la suspensión del conteo de días de vencimiento para casos específicos y el no cambio de la categoría de riesgo para casos afectados por el brote del COVID-19, han determinado hasta la fecha la evolución del índice la mora. Se valora como positivo el incremento en reservas de saneamiento realizada por algunas instituciones del sector financiero que han elaborado modelos de pérdidas esperadas, y se están anticipando a un potencial e importante deterioro de la cartera durante los próximos trimestres. En ese contexto, el índice de créditos vencidos a junio de 2020 mejora a 1.6% desde 1.8% en el lapso de doce meses, mientras la cobertura de reservas alcanza el 161.6% al cierre del primer semestre de 2020 (131.4% en junio de 2019). Es importante señalar que el volumen de refinanciamientos revelado actualmente por la banca, considerando su potencial evolución a cartera vencida, mantiene un crecimiento interanual del 5.5%. La cuantificación de las potenciales pérdidas por efectos de la

pandemia, se convierte en uno de los aspectos clave en la tendencia de la calidad de activos, solvencia y resultados de la banca. La capacidad de absorción de las provisiones requeridas dependerá en gran medida del plazo en que éstas deban constituirse; siendo la fortaleza y flexibilidad financiera de cada entidad lo que determine la necesidad de potenciales capitalizaciones.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. En ese sentido, se destaca el relevante incremento interanual en la base de depósitos (13.1%), principalmente de cuentas a la vista (17.5%). En los últimos años, el fondeo de la banca salvadoreña se ha fundamentado en depósitos a plazo, operaciones a la vista y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior; complementándose con la emisión de instrumentos financieros en el mercado local.

En términos de liquidez, la participación conjunta de las disponibles e inversiones sobre el total de activos registra un crecimiento interanual del 30.7% (28.4% en junio de 2019), en sintonía con la tendencia de las fuentes de fondeo, el menor ritmo de colocación de nuevos préstamos; así como la compra de deuda pública de corto plazo. La cobertura del efectivo e instrumentos negociables sobre las operaciones a la vista (ahorro y corriente) se ubica en 68% a junio de 2020. De considerar los depósitos totales, este indicador se sitúa en 42%, reflejando la elevada cobertura. A la fecha del presente informe, dados los excedentes de liquidez en la banca, muchas instituciones están ajustando las tasas pasivas de interés. Se señala la norma temporal aprobada en septiembre 2020, que le permite a la banca mantener los menores coeficientes para el cálculo del requerimiento de la reserva de liquidez vigente hasta marzo de 2021.

El sector bancario registra una disminución en los indicadores de rentabilidad al cierre del primer semestre de 2020. De esta manera, la banca cerró con una utilidad global de US\$76 millones, reflejando una contracción interanual del 24.8%, equivalente en términos monetarios a US\$25 millones. Lo anterior se explica principalmente por el mayor gasto en reservas de saneamiento y un menor

volumen de utilidad financiera. Esto último está vinculado con el efecto conjunto de menores ingresos en otros servicios y comisiones, así como un mayor costo en los costos por depósitos (por el mayor volumen de éstos). Adicionalmente, el índice de eficiencia registra una ligera desmejora en el periodo de análisis, ubicándose en 57.4% al cierre de junio de 2020 (55.8% en 2019).

ANTECEDENTES GENERALES

El Fondo Social para la Vivienda es una institución de crédito autónoma, de Derecho Público, creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de mayo de 1973. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, patronos y los trabajadores, con el objeto de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionando los medios adecuados para la adquisición de vivienda.

Los estados financieros del FSV han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental. Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión limpia sobre los estados financieros de la entidad.

GOBIERNO CORPORATIVO

El FSV cuenta con un sistema y políticas de gobierno corporativo acordes con su naturaleza jurídica y con autoridades de gobierno definidas por su ley de creación. Dicho sistema y políticas están definidos en su Instructivo de Gobierno Corporativo que detalla entre otros temas las responsabilidades de la Asamblea de Gobernadores y Junta Directiva, así como de la Administración Superior. Se incluyen asimismo disposiciones relacionadas a la Asamblea de Gobernadores, Consejo de Vigilancia, Junta Directiva, Funcionamiento de Junta Directiva, Comités de Junta Directiva y Transparencia de Información.

La autoridad máxima está representada por la Asamblea de Gobernadores, integrada por 13 miembros (9 propietarios y 4 suplentes) los cuales representan diferentes sectores: Ministerio de Vivienda, Ministro de Obras Públicas, Ministro de Trabajo y Previsión Social, Ministro de Hacienda, Ministro de Economía y representantes de los sectores patronal (2 propietarios y 2 suplentes) y laboral (2 propietarios y 2 suplentes). Cabe precisar que el Ministerio de la Vivienda, ha sido incluido en la Asamblea de Gobernadores.

Por su parte, la Junta Directiva del FSV está integrada por un presidente, 4 directores propietarios y sus respectivos suplentes, los cuales provienen de los sectores público, patronal y laboral.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

El FSV tiene un conjunto de políticas, procedimientos y manuales para cada una de las áreas involucradas en la identificación, medición, control y mitigación, así como el monitoreo y comunicación de los distintos tipos de riesgos a los que se encuentran expuestas las operaciones (crédito, operacional, reputacional, mercado y liquidez, lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo); además, se encuentra implementando la gestión de seguridad de la información, de acuerdo a buenas prácticas y a la normativa supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero. La gestión de riesgos es fortalecida por el sistema de Gestión de la Calidad certificado bajo la norma ISO 9001:2015, el cual es sometido a auditorías de seguimiento anualmente y de recertificación cada tres años.

La Junta Directiva, Administración Superior y Plana Gerencial ejercen un control adecuado sobre los riesgos antes citados, a través de comités de Junta Directiva, comités de apoyo y de la Unidad de Riesgos, con lo cual se asegura una adecuada gestión y garantiza que la toma de decisiones sea congruente con los riesgos identificados.

ANÁLISIS DE RIESGO

Los activos del FSV reflejan un crecimiento interanual del 3.1% equivalente en términos monetarios a US\$28.8 millones. La evolución de la estructura financiera de la institución estuvo determinada por la expansión de la cartera (principalmente en segundo semestre de 2019); el fortalecimiento de la posición de liquidez, el vencimiento y repago de títulos valores; el aumento en el saldo de financiamientos recibidos; así como por el fortalecimiento patrimonial acorde a la constitución de reservas voluntarias.

Gestión de Negocios

A la luz del período de emergencia sanitaria, el FSV refleja una importante disminución en el número y monto de facilidades crediticias otorgadas en el primer semestre de 2020 (menor desempeño de los últimos cinco períodos analizados). De esta manera, en el primer semestre del año se han otorgado 1,650 créditos por un monto de US\$33.4 millones (2,716 créditos por US\$48.6 millones en similar período de 2019).

Los créditos otorgados (en el primer semestre de 2020) para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 77% de las facilidades crediticias en sintonía con el enfoque de negocio del FSV (productos hipotecarios). El análisis indica que el mayor financiamiento para la adquisición de vivienda usada ha determinado la evolución del crédito; representando el 77% del total de créditos otorgados. Al respecto, la limitada disponibilidad de un número importante de nuevos proyectos de vivienda explica la tendencia descrita en el tipo de financiamientos otorgados por el FSV.

En términos de segmento de negocios, el FSV atiende un sector de la población que es poco atractivo para la banca comercial, ya que la institución se enfoca en financiar vivienda de interés social, como ejecutor de políticas públicas en línea con su mandato. Acorde con lo anterior, el FSV tiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos, en virtud de la experiencia y facilidades que otorga la institución.

Cabe mencionar que el segmento objetivo del FSV es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico (clima de delincuencia, desempleo/empleo informal, alzas en tasas de interés, entre otros). En ese contexto, y como resultado del impacto de la emergencia sanitaria, el sector financiero en general ha mostrado una desaceleración en el ritmo de expansión del crédito; efecto inherente también al FSV que viene reflejando en los últimos meses una menor colocación de créditos según lo señalado anteriormente. Retomar el ritmo de expansión (post apertura de la economía) se convierte en uno de los desafíos para el FSV en un entorno económico adverso y con un limitado número de nuevos proyectos de vivienda social.

Por otra parte, desde finales de 2014, el FSV ha promovido políticas y programas orientados al incentivo de la demanda crediticia entre las cuales se señalan: “Casa Joven” y “Política de Reducción de Tasas de Interés para nuevos créditos”. Sobre el particular, si bien en los últimos años se viene observando una mayor base de activos productivos, aún no se genera el flujo de intermediación suficiente que favorezca un mejor desempeño operativo para el FSV.

En línea con las iniciativas tomadas, el FSV aumentó su techo de financiamiento hasta los US\$150,000 para el otorgamiento de créditos; impulsando asimismo en 2018 dos nuevos programas: “Casa Mujer” y “Vivienda en Altura” para ampliar la oferta de soluciones habitacionales. Sobre el programa Vivienda en Altura, el FSV entraría a competir en sector junto con la banca comercial. Las ventajas competitivas del FSV para atraer clientes residen en el no cobro de algunos costos (notariales, comisiones, entre otros) y en aspectos cualitativos para brindar mejor servicio (desconcentrar operaciones de la oficina central, facilidades conciliatorias, expediente electrónico, entre otros).

Un aspecto a considerar es que el 1 de junio de 2019, tomó posesión una nueva administración gubernamental. En ese sentido, el FSV realizó una reducción focalizada en tasas de interés y primas en algunas líneas de negocios el 2 de septiembre de 2019. Esto para permitir que un mayor número de personas acceda a créditos de vivienda. Entre los productos que se benefician de este ajuste se mencionan: vivienda nueva de hasta US\$25 mil al 4.0% de interés y 0% de prima (por un monto de US\$10.0 millones por año); vivienda de interés social hasta US\$38.9 mil; Programa Casa Mujer; Programa Casa Joven; entre otros.

Calidad de Activos

La calidad de activos del FSV mantiene una vinculación con su modelo de negocio y segmento objetivo (niveles de morosidad). Ante ello, el establecimiento de políticas para el fortalecimiento de provisiones sobre activos no productivos (préstamos vencidos y activos extraordinarios), se viene ponderando favorablemente en el análisis.

A junio de 2020, la mora se ubicó temporalmente en 2.4% (4.2% en junio de 2019) destacando el efecto de algunos castigos, así como la suspensión de días de vencido de la cartera; en sintonía esto último a la normativa regulatoria emitida a inicios de la emergencia sanitaria. De esta manera, el índice de mora tiende a regularizarse en agosto de 2020, alcanzando una relación de 4.6%.

El efecto que sobre la capacidad de pago de los deudores del FSV va a tener la contingencia sanitaria y período de confinamiento (desempleo, desafiante entorno económico, otras variables) es un aspecto clave en la evolución de la calidad de activos del FSV; encontrándose la Institución en el proceso de cuantificar los potenciales impactos.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos en relación a la cartera total alcanza el 11.1% al cierre del primer semestre de 2020 (12.3% en junio de 2019); valorándose el aumento de US\$7.4 millones en los refinanciamientos y reestructuraciones vigentes en los últimos doce meses.

Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertos por las reservas constituidas. Al respecto, el FSV tiene por política mantener una cobertura de 100% sobre los reestructurados clasificados en A1, A2 y B, lo que favorece la posición de reservas de la Entidad. A la luz del desafiante entorno, Zumma Ratings prevé que la calidad de la cartera potencialmente experimentaría afectaciones por la vulnerabilidad que refleja su mercado objetivo ante eventos adversos.

Por otra parte, las reservas actuales garantizan una cobertura de 554.3% sobre los préstamos vencidos al 30 de junio de 2020, comparándose favorablemente con el promedio de la banca. De incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas alcanza 122%. Cabe destacar que el FSV cuenta con garantías hipotecarias sobre los préstamos otorgados que constituyen mitigantes ante el riesgo de crédito.

En la misma línea, la nula exposición patrimonial respecto de los activos no productivos refleja la suficiencia de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Al respecto, el número de viviendas para la venta totaliza 5,221 unidades habitacionales: inventario que ha mostrado una tendencia al alza de comparar con períodos previos (2,930 activos extraordinarios en junio de 2016).

Fondeo y Liquidez

La evolución interanual de los pasivos financieros ha estado determinada por la amortización de algunos tramos

de emisiones, la devolución programada de cotizaciones, así como por el aumento en las líneas de crédito con instituciones financieras (particularmente en segundo semestre de 2019).

La estructura de fondeo del FSV se fundamenta principalmente en los depósitos de ex afiliados por cotizaciones, la emisión de certificados de inversión, así como préstamos recibidos de instituciones financieras de segundo piso y multilaterales; complementándose con su amplia base patrimonial. La principal fuente de fondeo para el FSV son los depósitos de ex afiliados por cotizaciones, haciendo notar que se tiene constituida una provisión para reclamo de cotizaciones cuyo propósito es atender solicitudes de trabajadores por devolución con reclamo por inconformidad de saldo.

El fondeo con instituciones financieras se fundamenta en líneas provistas por el Banco Centroamericano de Integración Económica (línea de US\$100 millones) y en recursos de BANDESAL (línea de US\$50 millones). Por otra parte, las emisiones de certificados de inversión a largo plazo se incorporan los certificados CDVIFSV, emitidos para las AFP's, sin garantía hipotecaria y a una tasa del 3%. Es importante destacar que, con la reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones de octubre de 2017, el FSV no cuenta con los beneficios contemplados en la anterior Ley: emisiones sin calificación, tasa preferencial, no inscripción en Bolsa, obligatoriedad de las AFP's de comprar estos títulos, entre otros. Al respecto, la Entidad continúa realizando gestiones con otros proveedores de fondos de largo plazo para el financiamiento de proyectos de vivienda de interés social; incluyendo gestión de préstamos por US\$100 millones con el BID, el cual tendrá garantía soberana.

En relación con la administración de la liquidez, el FSV tiene la política de mantener fondos disponibles hasta por cuatro meses de obligaciones, favoreciendo su gestión de la liquidez. Los vencimientos programados de pasivos y la elevada disponibilidad de recursos propios benefician la gestión de tesorería de la entidad. Asimismo, el FSV exhibe un adecuado calce de plazo entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo.

Al 30 de junio de 2020, las inversiones temporales se integran principalmente por depósitos en bancos comerciales, estatales y un banco cooperativo; reflejando una participación creciente en la estructura de balance de la Institución. El fortalecimiento en las inversiones obedece a una política de mayor liquidez para prevenir dificultades de acceso de fondos ante escenarios de estrés en el mercado local o internacional. A lo anterior se agrega la menor dinámica de crecimiento en el primer semestre del año ante la emergencia sanitaria por COVID-19.

Evolución de Resultados

El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Se ponderan como fortalezas los buenos

indicadores de rentabilidad, eficiencia y margen neto. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos), así como la menor utilidad financiera registrada al cierre del primer semestre de 2020.

El reconocimiento de intereses en el período de suspensión de días de mora y que con la reciente regularización de la gestión normal de cobro no puedan recuperarse, podría tener un efecto en los ingresos de operación de la Institución.

En virtud a la mayor proporción en que decrecen los ingresos respecto de los gastos financieros, la utilidad financiera desmejora en US\$7.6 millones, mientras que el margen financiero se mantiene relativamente estable (87%). En el interanual, el FSV ha constituido un menor volumen de reservas para vencidos (efecto de suspensión de días mora) así como para activos extraordinarios (US\$6.7 millones menos de manera conjunta); compensando ello la importante disminución en la utilidad financiera.

También compensa la menor utilidad financiera, la disminución de US\$2.5 millones en los gastos administrativos; vinculada al reciente período de confinamiento que implicó una menor transaccionalidad para la Institución (volumen de escrituraciones, valúo de inmuebles y recuperación).

Cabe señalar que el aporte de los otros ingresos producto de la recuperación de préstamos representa el 21% de los ingresos totales de la entidad (33% en junio de 2019). Al respecto, la futura expansión en activos productivos podría conllevar paulatinamente a reducir la alta dependencia de los otros ingresos (recuperación de cartera en cuentas de orden) en la generación de resultados.

En términos de eficiencia, el FSV exhibe un índice de 24% al 30 de junio de 2020 (valorando el efecto favorable de los menores gastos en bienes de consumo y servicios); mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubican en 7.5% y 3.9% respectivamente.

Solvencia

Al 30 de junio de 2020, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 96.8%, exhibiendo una amplia capacidad de crecimiento y respaldo hacia los activos de baja productividad. Asimismo, el nivel de capitalización continúa registrando una tendencia creciente y aumenta a 53% desde 51% en el lapso de un año, comparándose favorablemente con el promedio sector bancario. Al respecto, la actual base patrimonial del FSV favorece la flexibilidad financiera y el respaldo hacia los activos de baja productividad; ponderándose como una de las principales fortalezas del FSV. La fuerte generación y capitalización de resultados y el modesto desempeño del crédito, explican los sólidos niveles de solvencia del FSV.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
BALANCE GENERAL
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Disponibilidades	21,965	2.4%	26,453	2.8%	22,166	2.4%	30,072	3.2%	33,392	3.5%
Anticipos de fondos	3,807	0.4%	4,696	0.5%	4,981	0.5%	5,334	0.6%	5,921	0.6%
Total de Inversiones	21,252	2.4%	57,792	6.2%	62,233	6.7%	60,920	6.4%	65,853	6.8%
Inversiones temporales	20,940	2.3%	57,485	6.2%	61,935	6.6%	60,585	6.4%	65,469	6.8%
Inversiones permanentes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	312	0.0%	307	0.0%	298	0.0%	335	0.0%	384	0.0%
Préstamos Vigentes	919,320	102.5%	914,700	98.3%	920,393	98.4%	936,630	98.6%	951,514	98.7%
Préstamos hipotecarios	908,148	101%	902,778	97%	907,726	97%	923,689	97%	939,225	97%
Préstamos personales, ent. públicas	449	0.1%	460	0.0%	462	0.0%	444	0.0%	402	0.0%
Intereses Corrientes	10,723	1.2%	11,462	1.2%	12,204	1.3%	12,498	1.3%	11,887	1.2%
Préstamos Vencidos	37,500	4.2%	36,505	3.9%	40,577	4.3%	41,281	4.3%	23,870	2.5%
Préstamos Brutos	956,820	107%	951,205	102%	960,970	103%	977,911	103%	975,384	101%
Menos:										
Reserva de saneamiento	124,454	13.9%	125,520	13.5%	131,163	14.0%	139,023	14.6%	132,319	13.7%
Préstamos Netos de reservas	832,366	92.8%	825,685	88.8%	829,806	88.7%	838,889	88.3%	843,064	87.4%
Activo fijo neto	15,762	1.8%	13,603	1.5%	12,978	1.4%	12,582	1.3%	12,043	1.2%
Otros activos	1,954	0.2%	2,111	0.2%	3,141	0.3%	2,016	0.2%	3,808	0.4%
TOTAL ACTIVOS	897,105	100%	930,340	100%	935,305	100%	949,812	100%	964,082	100%
PASIVOS										
Depósitos de afiliados	212,085	23.6%	202,647	21.8%	197,705	21.1%	194,080	20.4%	190,884	19.8%
Total de depósitos	212,085	23.6%	202,647	21.8%	197,705	21.1%	194,080	20.4%	190,884	19.8%
Títulos Valores	208,415	23.2%	190,409	20.5%	181,661	19.4%	172,402	18.2%	163,655	17.0%
Financiamiento Interno y Externo	42,419	4.7%	67,456	7.3%	63,516	6.8%	79,805	8.4%	82,182	8.5%
Cuentas por pagar	13,609	1.5%	16,824	1.8%	19,414	2.1%	16,857	1.8%	18,362	1.9%
TOTAL PASIVO	476,528	53.1%	477,337	51.3%	462,297	49.4%	463,145	48.8%	455,083	47.2%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%
Superávit por reevaluación	8,754	1.0%	6,726	0.7%	5,712	0.6%	5,712	0.6%	5,712	0.6%
Reservas	371,811	41.4%	405,183	43.6%	439,635	47.0%	438,799	46.2%	474,153	49.2%
Resultado del Ejercicio	33,376	3.7%	34,459	3.7%	21,026	2.2%	35,521	3.7%	22,499	2.3%
TOTAL PATRIMONIO NETO	420,577	46.9%	453,004	48.7%	473,008	50.6%	486,667	51.2%	508,999	52.8%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	897,105	100%	930,340	100%	935,305	100%	949,812	100%	964,082	100%

**FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
Ingresos Financieros	106,277	100%	108,596	100%	56,647	100%	117,457	100%	48,894	100%
Intereses por préstamos	73,136	69%	72,697	67%	36,432	64%	73,420	63%	37,080	76%
Intereses sobre depósitos	1,234	1%	2,916	3%	1,756	3%	3,493	3%	1,769	4%
Intereses por títulos valores	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	19	0%
Otros ingresos	31,908	30%	32,983	30%	18,459	33%	40,544	35%	10,026	21%
Gastos Financieros	13,806	13%	14,164	13%	6,709	12%	13,308	11%	6,527	13%
Intereses y comisiones sobre préstamos	1,601	2%	1,533	1%	691	1%	1,336	1%	588	1%
Intereses y comisiones sobre títulos	10,114	10%	9,031	8%	4,166	7%	8,173	7%	3,691	8%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	982	1%	933	1%	444	1%	889	1%	427	1%
Otros gastos financieros	1,109	1%	2,668	2%	1,408	2%	2,910	2%	1,821	4%
UTILIDAD FINANCIERA	92,471	87%	94,432	87%	49,938	88%	104,149	89%	42,367	87%
Saneamiento de Préstamos	24,310	23%	25,955	24%	10,026	18%	30,189	26%	8,407	17%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	12,647	12%	10,297	9%	7,628	13%	15,986	14%	2,580	5%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	55,515	52%	58,180	54%	32,285	57%	57,974	49%	31,381	64%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	23,960	23%	25,129	23%	12,658	22%	24,938	21%	10,170	21%
Salarios y otras remuneraciones	11,527	11%	12,159	11%	6,633	12%	13,391	11%	6,713	14%
Gastos en bienes de consumo y servicios	8,749	8%	9,237	9%	4,176	7%	7,819	7%	1,502	3%
Depreciación y amortización	3,605	3%	3,678	3%	1,800	3%	3,635	3%	1,947	4%
Otros gastos	79	0%	54	0%	50	0%	93	0%	7	0%
RESULTADO DE OPERACIÓN	31,554	30%	33,052	30%	19,627	35%	33,036	28%	21,211	43%
Otros Ingresos (gastos) neto	1,821	2%	1,408	1%	1,398	2%	2,485	2%	1,288	3%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	33,376	31%	34,459	32%	21,025	37%	35,521	30%	22,499	46%

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.17	DIC.18	JUN.19	DIC.19	JUN.20
Capital					
Pasivo / patrimonio	1.13	1.05	0.98	0.95	0.89
Patrimonio / Activos	0.47	0.49	0.51	0.51	0.53
Pasivo / activo	0.53	0.51	0.49	0.49	0.47
Patrimonio / Préstamos brutos	44.0%	47.6%	49.2%	49.8%	52.2%
Patrimonio / Prestamos vencidos	1121.5%	1240.9%	1165.7%	1178.9%	2132.4%
LIQUIDEZ					
Disponible / Activos	0.05	0.09	0.09	0.10	0.10
Disponible / Depósitos de afiliados	0.20	0.41	0.43	0.47	0.52
Préstamos netos / Depósitos	3.92	4.07	4.20	4.32	4.41
RENTABILIDAD					
ROAE	8.3%	7.9%	7.7%	7.6%	7.5%
ROAA	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.9%
Margen financiero	87.0%	87.0%	88.2%	88.7%	86.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	31.4%	31.7%	37.1%	30.2%	46.0%
Rendimiento de Activos	7.4%	7.3%	7.3%	7.2%	7.2%
Costo de la Deuda	3.0%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Margen	4.5%	4.2%	4.3%	4.2%	4.2%
Gasto Administrativo / activo	2.7%	2.7%	2.7%	2.6%	2.1%
Eficiencia operativa	25.9%	26.6%	25.3%	23.9%	24.0%
CALIDAD DE ACTIVOS					
(Vencidos-Reservas) / Patrimonio	-20.7%	-19.6%	-19.2%	-20.1%	-21.3%
Refinanciados y Reestructurados Vigentes	70,658	72,853	77,163	81,361	84,585
Refinanciados y Reestructurados Vencidos	8,646	10,002	10,673	9,964	5,588
Morosidad	3.9%	3.8%	4.2%	4.2%	2.4%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	11.3%	11.5%	12.3%	12.5%	11.1%
Reservas / Préstamos Vencidos	331.9%	343.8%	323.2%	336.8%	554.3%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	115.1%	114.8%	111.4%	113.4%	122.0%
Cartera Vencida	37,500	36,505	40,577	41,281	23,870
Inmovilización del patrimonio	-20.7%	-19.6%	-19.2%	-20.1%	-21.3%

MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2020 (MILES DE US\$)

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original	Garantía
CIFSV-3	A	\$32,000	\$914	14/9/1998	5.35%	25 años	Hipotecaria
	B		\$640	14/10/1998	4.89%		Hipotecaria
	C		\$530	16/11/1998	5.23%		Hipotecaria
	D		\$421	14/12/1998	5.35%		Hipotecaria
	E		\$750	15/1/1999	4.89%		Hipotecaria
	F		\$731	12/2/1999	5.23%		Hipotecaria
	G		\$421	12/3/1999	5.35%		Hipotecaria
	H		\$713	16/4/1999	4.89%		Hipotecaria
CIFSV-8	A	\$34,286	\$1,189	15/6/1999	5.34%	25 años	Hipotecaria
	B		\$1,029	14/7/1999	4.89%		Hipotecaria
	C		\$229	19/8/1999	5.03%		Hipotecaria
	D		\$914	16/9/1999	5.34%		Hipotecaria
	E		\$1,143	14/10/1999	4.89%		Hipotecaria
	F		\$914	14/12/1999	5.35%		Hipotecaria
	G		\$1,143	14/1/2000	4.89%		Hipotecaria
CIFSV-10	A	\$22,857	\$1,371	14/4/2000	4.89%	25 años	Hipotecaria
	B		\$914	16/5/2000	5.23%		Hipotecaria
	C		\$1,143	14/6/2000	5.35%		Hipotecaria
	D		\$1,371	14/7/2000	4.89%		Hipotecaria
CIFSV-12	A	\$82,277	\$2,743	3/10/2000	5.12%	25 años	Hipotecaria
	B		\$823	15/11/2000	5.23%		Hipotecaria
	C		\$823	14/12/2000	5.35%		Hipotecaria
	D		\$1,646	15/1/2001	4.89%		Hipotecaria
	E		\$1,645	15/2/2001	5.23%		Hipotecaria
	F		\$1,653	16/3/2001	5.34%		Hipotecaria
	G		\$1,653	24/4/2001	5.44%		Hipotecaria
	H		\$1,653	18/5/2001	5.03%		Hipotecaria
	I		\$1,653	15/6/2001	5.34%		Hipotecaria
	J		\$1,929	13/7/2001	4.89%		Hipotecaria
	K		\$1,109	24/8/2001	5.03%		Hipotecaria
	L		\$1,109	21/9/2001	5.34%		Hipotecaria
	M		\$1,109	12/10/2001	4.89%		Hipotecaria
	N		\$1,109	16/11/2001	5.23%		Hipotecaria
CIFSV-13	A	\$100,000	\$3,360	14/12/2001	5.35%	25 años	Hipotecaria
	B		\$2,240	18/1/2002	4.89%		Hipotecaria
	C		\$2,240	14/2/2002	5.23%		Hipotecaria
	D		\$2,240	14/3/2002	5.35%		Hipotecaria
	E		\$2,520	12/4/2002	4.89%		Hipotecaria
	F		\$2,520	15/5/2002	5.23%		Hipotecaria
	G		\$2,520	14/6/2002	5.35%		Hipotecaria
	H		\$2,880	12/7/2002	4.89%		Hipotecaria
	I		\$2,880	16/8/2002	5.23%		Hipotecaria
	J		\$1,280	13/9/2002	5.35%		Hipotecaria
	K		\$2,560	16/10/2002	4.89%		Hipotecaria
	L		\$2,240	15/11/2002	5.23%		Hipotecaria
	CIFSV-14		TRAMO 1	\$104,000	\$2,560		13/12/2002
TRAMO 2		\$2,560	14/2/2003		5.23%	Hipotecaria	
TRAMO 3		\$2,560	11/4/2003		4.89%	Hipotecaria	
TRAMO 4		\$3,240	11/7/2003		4.89%	Hipotecaria	
TRAMO 5		\$3,240	22/8/2003		5.03%	Hipotecaria	
TRAMO 6		\$3,240	12/9/2003		5.35%	Hipotecaria	
TRAMO 7		\$3,240	12/12/2003		5.35%	Hipotecaria	
TRAMO 8		\$3,240	27/2/2004		5.16%	Hipotecaria	
TRAMO 9		\$2,880	2/4/2004		5.12%	Hipotecaria	
TRAMO 10		\$3,240	28/5/2004		5.16%	Hipotecaria	
TRAMO 11		\$3,600	2/7/2004		5.12%	Hipotecaria	
TRAMO 12		\$3,600	30/7/2004		5.20%	Hipotecaria	
CDVIFSV01	TRAMO 1	\$22,500	\$4,136	26/2/2013	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,238	28/5/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$4,503	27/9/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$3,759	19/12/2013	3.00%		Sin Garantía
CDVIFSV02	TRAMO 1	\$24,800	\$4,687	26/2/2013	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$5,013	30/7/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$5,034	28/11/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$4,860	28/4/2015	3.00%		Sin Garantía
CDVIFSV03	TRAMO 1	\$27,500	\$5,480	29/9/2015	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$5,689	26/4/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$6,151	31/10/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$6,290	28/3/2017	3.00%		Sin Garantía
Total		\$450,220	\$163,655				

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá 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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.

Fondo Social para la Vivienda

Factores Clave de Clasificación

Influencia Alta del Entorno: Las clasificaciones del Fondo Social para la Vivienda (FSV) se fundamentan en el perfil crediticio intrínseco de la institución, el cual se encuentra altamente influenciado por el entorno operativo salvadoreño que, en opinión de Fitch Ratings, impone presiones al perfil financiero del FSV, dada la desaceleración económica provocada por la emergencia sanitaria internacional. Fitch espera que el deterioro de las condiciones operativas debido a la pandemia por coronavirus presione la calidad de los activos e influya sobre las ganancias del FSV debido al crecimiento menor de los préstamos y el probable aumento en los costos crediticios a mediano plazo.

Perfil de Compañía Robusto: La clasificación y la Perspectiva Estable también están influenciadas altamente por el perfil de la compañía cuya Ley de Creación y modelo de negocio le permiten contar con un nivel robusto de capitalización y un riesgo bajo de refinanciamiento que le permitirán absorber los impactos de corto plazo de los deterioros esperados en la calidad de activos y en rentabilidad. El FSV es la institución líder en hipotecas en El Salvador y tiene un rol de política relevante.

Capitalización Robusta: La capitalización es la fortaleza financiera principal de la institución y factor principal que sustenta la Perspectiva Estable sobre las clasificaciones. FSV posee un indicador de apalancamiento tangible (deuda total a patrimonio tangible) consistentemente menor de 1 vez (x), lo cual destaca en el segmento de entidades financieras no bancarias. Fitch considera que, al contar con un recurso amplio de capital y niveles holgados de reservas de crédito, el FSV se encuentra bien posicionado para poder hacer frente a deterioros de cartera y potenciales pérdidas crediticias en el corto plazo.

Apetito de Riesgo Acorde: El apetito de riesgo es acorde con el modelo de negocio de atención a segmentos de riesgo relativo mayor; es decir, individuos con ingresos bajos. A pesar de la crisis y entorno retador, la entidad no ha efectuado cambios significativos en las políticas de otorgamiento con excepción de ampliaciones en los tramos de segmentos de cartera por monto que, en opinión de la agencia, no representan un cambio en el apetito de riesgo.

Deterioro Mayor que Pares: Los niveles de mora de FSV se mantienen controlados pese al entorno operativo deteriorado. A junio de 2020, el indicador de cartera en mora fue de 2.4% de la cartera total; disminuyó de manera temporal producto de las medidas de alivio, para luego alcanzar 4.6% a agosto de 2020 (diciembre 2019: 4.2%). En parte, esta fue ayudada por las medidas de alivio impulsadas por los reguladores que permitió el diferimiento de pago durante marzo y junio de 2020 y el de no registrar contablemente incumplimientos.

Rentabilidad Continuará Destacable: El FSV sostiene una rentabilidad buena. A junio de 2020, el indicador de rentabilidad principal de Fitch (utilidad antes de impuestos sobre activos promedio) fue de 4.7%, por lo que destaca respecto a la plaza local. No obstante, el entorno adverso hace prever una reducción de la rentabilidad, aunque Fitch estima que se mantendrá superior a 2% y compara aún por encima del promedio de la plaza.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- un alza en las clasificaciones es poco probable en el corto plazo debido a los riesgos crecientes que ejerce entorno operativo desafiante salvadoreño sobre FSV y su relación amplia con el soberano, el cual tiene una calidad crediticia en Perspectiva Negativa.

Clasificaciones

Escala Nacional
Nacional, Largo Plazo EAA-(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 2019);

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 2020)

Publicaciones Relacionadas

El Salvador (Mayo, 2020)

Información Financiera

Fondo Social para la Vivienda

(USD millones)	30 Jun 2020	31 Dic 2019
Total de Activos	964.1	949.8
Patrimonio Tangible	n.a.	692.0

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Analistas

Mario Hernández

+503 2516 6614

mario.hernandez@fitchratings.com

Rolando Martínez

+503 2516 6619

rolando.martinez@fitchratings.com

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- reducciones en las clasificaciones podrían provenir de un deterioro en el perfil financiero del FSV por los efectos de un entorno operativo más desafiante. Un deterioro de sus métricas de calidad de activos que deriven en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio por debajo de 1.0%, podrían presionar las clasificaciones a la baja.

Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
CIFSV3	AA(slv)
CIFSV8	AA(slv)
CIFSV10	AA(slv)
CIFSV12	AA(slv)
CIFSV13	AA(slv)
CIFSV14	AA(slv)

Fuente: Fitch Ratings

Cambios Relevantes

Entorno Operativo

El desempeño financiero de las instituciones financieras salvadoreñas está altamente influenciado por la contracción económica causada por la crisis internacional de salud. Fitch estima que este ambiente impactará principalmente la calidad de activos y la rentabilidad de las instituciones, debido al crecimiento menor de los préstamos y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores, factores que aumentarán los costos crediticios en el corto plazo. No obstante, aún existe incertidumbre respecto a la magnitud que los efectos negativos tendrán en el desempeño financiero de las entidades, ya que se han mitigado actualmente por la aplicación de medidas de alivio establecidas por el Gobierno y el banco central.

En la evaluación del entorno operativo, Fitch considera el PIB per cápita de El Salvador y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, además de la clasificación soberana del país en escala internacional de 'B-' con Perspectiva Negativa. Esta última refleja el deterioro en las métricas de sostenibilidad de la deuda, como resultado de la ampliación del déficit fiscal y la contracción económica, así como por las restricciones de financiamiento en el mercado local y el acceso incierto a recursos externos. Asimismo, la agencia pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado en comparación con el de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente, mientras que los estándares contables difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Prórroga de Medidas Regulatorias Temporales Diferirá el Efecto de la Crisis hasta 2021

Recientemente, se extendió hasta marzo de 2021 la vigencia de las normas de alivio de carácter temporal para el otorgamiento de créditos, el tratamiento de los préstamos afectados por la crisis por el coronavirus, así como para el cálculo del requerimiento de liquidez. En opinión de Fitch, esto diferirá el impacto de la crisis en la calidad de cartera y los resultados de las instituciones hasta mediados de 2021; no obstante, las entidades están tomando medidas prudenciales, tales como incrementar reservas crediticias voluntarias y su coeficiente de liquidez.

Entre los principales puntos de las normas de alivio está la flexibilización en la modificación de las condiciones de los préstamos a personas y empresas afectadas directamente por la coyuntura, en materia de tasas de interés, plazos, períodos de gracia, manteniendo la misma categoría de riesgo regulatorio. Además, para estimular a las entidades a otorgar un número mayor de créditos productivos y/o de vivienda, se estableció como incentivo el descuento de 25% en el cálculo de su requerimiento de liquidez. También, a fin de que las instituciones

podieran disponer de mayores recursos para enfrentar la crisis, se publicó una medida para la reducción temporal de los porcentajes de constitución de reserva de liquidez.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Compañía Estable

El perfil de compañía de la institución continúa robusto debido a los beneficios que le provee su ley de creación referentes a la acumulación de excedentes, exención de impuestos, así como contar con fondeo estable en su historial. El FSV tiene el objetivo de reducir el déficit habitacional de los segmentos con menor poder adquisitivo en El Salvador y que son menos atendidos por la banca comercial del país. En este sentido, la compañía posee el liderazgo en hipotecas dentro del sistema financiero salvadoreño con una participación de mercado cercana a 31%, enfocando su cartera en la cartera hipotecaria a segmentos de personas con ingresos iguales o menores de cuatro salarios mínimos (aproximadamente USD1.2 miles).

La institución sostiene su modelo de negocio a pesar del entorno más restrictivo y en deterioro, y dada su función social y poder de mercado, la institución podría mantener un dinamismo de negocio mayor que el de sus competidores en el segmento de vivienda, puesto que es la opción principal de financiamiento para su segmento de clientes. La institución posee una estructura organizativa sencilla y solo ha presentado un cambio en 2020 al nombrar como presidente de la Asamblea de Gobernadores al titular del Ministerio de Vivienda como preparación a posiblemente tener una participación más activa en la política de vivienda del Estado.

Administración Competente

La administración del FSV no tiene cambios relevantes en medio de los retos que la pandemia por coronavirus, salvo el nombramiento del nuevo Director Ejecutivo y directores de la Asamblea de Gobernadores acorde con el gobierno que tomó posesión en 2019. El equipo gerencial es estable. Este cuenta con experiencia amplia en la institución y capacidad buena de gestión. La ejecución de objetivos estratégicos es el elemento que mayor impacto podría tener en 2020 producto del entorno que no limitará alcanzar metas de rentabilidad y crecimiento en toda la economía. La gobernanza del fondo está en los siguientes comités de gestión: auditoría, riesgos, ejecutivo, créditos, seguimiento de cartera morosa, y prevención de lavado de dinero y activos.

Los comités de riesgo y auditoría requieren al menos de la participación de cuatro directores de Junta Directiva, a fin de garantizar el involucramiento del máximo órgano de gestión del FSV. Por su parte, dentro de las principales metas estratégicas que mantiene la institución está la mayor eficiencia de los procesos operativos, para lo cual la inversión en tecnología se vuelve de importancia.

Apetito de Riesgo Acorde a Modelo de Negocio

En 2020, el apetito de riesgo continuó siendo acorde con el modelo de negocio del FSV, atendiendo segmentos de mayor riesgo relativo. Con la entrada de la nueva administración en 2019 no se presentaron cambios significativos en el manejo de los riesgos y los estándares de colocación de la institución y cambios a futuro son poco probables en el corto plazo considerando que el enfoque de atención de FSV será administrar la contracción económica.

El crecimiento modesto de años anteriores debería mantenerse en 2020 incluso siendo inferior al de 2019 como es de esperarse producto de la contingencia actual, al igual que para el resto de entidades del sistema financiero al verse reducida la demanda de vivienda y por las medidas de contención que decida tomar la entidad para enfrentar el esperado aumento en deterioro en la segunda mitad del año. No obstante, la colocación crediticia, aunque menor que en años previos, compara por encima de sus pares de la plaza salvadoreña, lo cual es parte de un apetito de riesgo mayor y un fin social de atención al déficit de vivienda.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Indicadores de Deterioro con Potencial de Aumento

Los niveles de mora de la institución se han mantenido controlados gracias a las medidas de alivio impulsadas por los reguladores. , A junio de 2020, el indicador de cartera en mora fue de 2.4% de la cartera total, disminuyó de manera temporal producto de las medidas de alivio, para

luego alcanzar 4.6% a agosto de 2020 (diciembre 2019: 4.2%). El fondo aplicó a toda su cartera el diferimiento de pago durante marzo a junio de 2020, siendo julio de 2020 el primer mes en que se obtuvo una recuperación del ritmo de pago superior a 80% de la cartera, mientras que a agosto de 2020 se obtuvieron niveles de recuperación cercanas a la que se tenía previo a la pandemia. En opinión de Fitch, si bien los segmentos de bajos ingresos como los que atiende el FSV son más propensos al deterioro, la cartera de vivienda posee un incentivo mayor de pago por su naturaleza, lo cual beneficia el comportamiento de la calidad crediticia bajo la contingencia actual.

En septiembre de 2020 fueron dictadas nuevas medidas de alivio por parte del Banco Central de Reserva que deberán durar hasta inicios de 2021. Esto será aplicado en una base de caso por caso y permitirá a la entidad no mostrar un incremento sustancial de mora al cierre del año 2020. No obstante, la agencia prevé que una vez finalizada las medidas de diferimiento, la mora refleje la nueva calidad de cartera acorde a un entorno deteriorado. De manera favorable, la entidad cuenta con reservas amplias (junio 2020: 572%) para hacer frente al posible incremento de deterioro.

Por otra parte, acorde a la orientación al detalle de la cartera, las concentraciones son bajas, al representar los 20 mayores deudores 2.8% de la cartera total o 5.3% del patrimonio total. Los castigos de la institución se han mantenido bajos al representar 2.4% (anualizado) de la cartera bruta a junio de 2020. Históricamente, el nivel de castigos ha sido de entre 4% y 5%. La cartera reestructurada se mantiene sin cambios relevantes al representar 9.4% de la cartera total al cierre del primer semestre de 2020. Los activos líquidos están formados casi en su totalidad por depósitos en bancos locales y solo un pequeño saldo de USD2 millones colocados en Letras del Tesoro Nacional (Letes).

Rentabilidad Destacando y con Perspectivas de Presión en el Corto Plazo

FSV ha logrado destacar con su rentabilidad buena con indicadores altos de ingresos sobre activos promedio. A junio de 2020, el indicador de rentabilidad principal de Fitch (utilidad antes de impuestos sobre activos promedio) fue de 4.7%, destacando respecto a la plaza local; no obstante, este indicador aún no muestra los efectos del deterioro de cartera. Los factores que influyen son el costo bajo de fondeo, y la institución se beneficia también del nivel alto de recuperación de cartera. El FSV tiene una infraestructura liviana respecto a sus operaciones, lo cual beneficia la última línea del estado de resultados.

No obstante, el entorno adverso hace prever una leve caída de la rentabilidad que podría estar por debajo del nivel de rentabilidad de 2018 y 2019, pero aun así se prevé que el indicador supere 2%, lo cual aún compararía superior al promedio de la plaza. Aun así, este panorama es compartido con el resto del sistema, aunque la institución posee un colchón más amplio de utilidades que el resto. En opinión de la agencia, la rentabilidad de FSV no se vería tan impactada por la constitución de reservas dado los colchones amplios con los que cuenta.

Por su parte, el margen de interés neto de la institución es de 7.5% con cifras a junio de 2020, y no se prevén cambios en el futuro inmediato. El margen se favorece de la estructura pasiva de la institución. La diversificación de ingresos es baja, al representar los ingresos diferentes de intereses únicamente 3% de los ingresos brutos; estos están relacionados principalmente con comisiones por préstamos. La carga por constitución de reservas en 2020 ha sido baja beneficiada por las medidas de alivio; a junio de 2020, estas representaron 14.8% de las utilidades operativas antes de reservas.

Capital, Principal Fortaleza del Perfil Financiero

La capitalización continúa como la fortaleza financiera principal de FSV con un indicador de deuda de largo plazo a patrimonio tangible que consistentemente ha sido de alrededor de 0.6x, siendo un indicador destacado en el segmento de instituciones financieras no bancarias. Al incluir la deuda por los programas de emisión, este indicador se incrementa a 0.9x, que sigue siendo un nivel de apalancamiento bajo. Al contar con este amplio recurso de capital, la institución se encuentra bien posicionada para poder hacer frente a deterioros de cartera y pérdidas del balance, aunque este no es el escenario base de Fitch. Los indicadores altos de capital deberán continuar robustos en el horizonte de la clasificación considerando un bajo crecimiento crediticio esperado y que su marco legal establece la no repartición de utilidades a otras instancias del sector público.

Fondeo Estable

FSV cuenta con una estructura pasiva que posee un nivel moderado de pignoración (43.2% de pasivos sin garantía respecto de la deuda total a junio de 2020), contando con fuentes estables y de largo plazo que le permiten una estabilidad alta y costo bajo, incluso ante el estrés que provocaría el ciclo negativo de la economía, comparando favorablemente respecto de entidades que poseen fuentes de depósitos que al ser de corto plazo podrían ser más volátiles bajo las circunstancias actuales.

En este sentido, el pasivo financiero está conformado principalmente por emisiones de deuda (% del fondeo total) y un fondo de pensiones cerrado (% del fondeo total), el cual únicamente disminuirá al momento de retiro y/o fallecimiento de los cotizantes. Por otra parte, FSV posee una flexibilidad financiera limitada al contar solo con dos proveedores institucionales de fondos que representan 12.9% del pasivo total. Actualmente la entidad se encuentra en el proceso de contratar dos créditos con fondeadores multilaterales, lo cual mejoraría la flexibilidad financiera a futuro.

La liquidez es razonable y consistente con las políticas internas que requieren disponibilidades mínimas de cuatro meses de egresos de efectivo. A junio de 2020, los activos líquidos representan 22.5% del pasivo financiero de la institución, considerándose un nivel adecuado, tomando en cuenta la naturaleza del pasivo que posee un programa definido de egresos; en el corto plazo no se tienen programadas salidas de efectivo significativas. En opinión de Fitch, la estructura pasiva y de liquidez deberá ser estable para FSV en la medida que la estrategia y apetito de riesgo se mantengan sin variaciones significativas. La estructura pasiva de largo plazo y el apalancamiento bajo favorecen un calce de plazos que no muestra brechas relevantes en las bandas menores a un año.

Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de FSV superan en un nivel (*notch*) a las del emisor, debido a que poseen como garantía cartera hipotecaria al menos 125% del monto vigente de cada emisión clasificada en categoría A, de acuerdo con la normativa local. En opinión de Fitch, estas garantías permiten a los deudores una probabilidad mayor de recuperación.

Características Principales de Emisiones^a

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (miles)	Plazo	Garantía	Series
CIFSV3	Certificados de inversión	Dólares	32,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
CIFSV8	Certificados de inversión	Dólares	34,285.7	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
CIFSV10	Certificados de inversión	Dólares	22,857.1	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados de inversión	Dólares	82,276.9	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D, L-D, M-D y N-D
CIFSV13	Certificados de inversión	Dólares	100,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D y L-D
CIFSV14	Certificados de inversión	Dólares	104,000.0	25 años	Cartera hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.

Nota: Información al 30 de junio de 2020.

Fuente: FSV.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación de largo plazo: 'AA-(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de CIFS3: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS8: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS10: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS12: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS13: 'AA(slv)';
- clasificación de CIFS14: 'AA(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>

Estado de Resultados

	30 Jun 2020	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
	Revisado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades	Auditado - Sin Salvedades
Ingresos				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	38,868.4	76,912.8	75,612.9	74,369.2
Total de Gastos por Intereses	5,889.5	n.a.	11,496.0	12,260.8
Ingreso Neto por Intereses	32,978.9	76,912.8	64,116.9	62,108.4
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	1,096.3	7,296.3	-0.6	-591.1
Gastos				
Total de Gastos No Financieros	10,807.6	53,114.4	25,128.4	23,373.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	23,267.5	31,094.6	38,987.8	38,144.4
Cargo por Provisiones	8,406.8	30,215.5	25,955.1	26,233.5
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	14,860.7	879.1	13,032.8	11,910.9
Utilidad antes de Impuestos	22,499.3	35,520.9	34,459.3	33,375.9
Utilidad Neta	22,499.3	35,520.9	34,459.3	33,375.9
Utilidad Integral según Fitch	22,499.3	35,520.9	34,459.3	33,375.9
Nota: EBITDA	30,335.9	39,155.9	45,955.3	45,636.6
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1
n.a. - No aplica.				
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV				

Balance General

	30 Jun 2020	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
Activos				
Préstamos y Arrendamientos				
Préstamos Brutos	963,499.3	965,417.0	939,742.9	946,096.8
Préstamos Netos	831,177.2	826,390.8	814,223.3	821,642.1
Arrendamientos Operativos, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversión en Financiamiento Directo y Arrendamiento Capitalizable, Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos y Arrendamientos Brutos	963,499.3	965,417.0	939,742.9	946,096.8
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	132,322.1	139,026.2	125,519.6	124,454.7
Préstamos y Arrendamientos Netos	831,177.2	826,390.8	814,223.3	821,642.1
Otros Activos Productivos	12,062.3	12,514.9	0.0	n.a.
Total de Activos Productivos	908,708.8	899,490.7	898,156.3	864,542.5
Total de Activos	964,081.7	949,811.7	930,340.5	897,104.8
Pasivos y Patrimonio				
Deuda y Depósitos				
Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Depósitos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	273,065.3	273,885.2	257,864.8	254,504.8
Total de Deuda y Depósitos	273,065.3	273,885.2	257,864.8	254,504.8
Total de Pasivos que Devengan Intereses	436,720.3	446,287.5	460,512.2	462,919.6
Total de Pasivos	455,082.6	463,144.7	477,336.5	476,528.6
Total de Patrimonio	508,999.1	486,667.0	453,004.0	420,576.2
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	508,999.1	486,667.0	453,004.0	420,576.2
Total de Pasivos y Patrimonio	964,081.7	949,811.7	930,340.5	897,104.8
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Resumen Analítico

	30 Jun 2020	31 Dic 2019	31 Dic 2018	31 Dic 2017
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
Indicadores de Calidad de Activos (%)				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	2.4	4.2	3.8	3.9
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	1.6	2.7	-0.7	1.0
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	572.2	341.2	349.0	336.8
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	n.a.	-21.0	-20.5	-21.8
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo /Valor Depreciado de los Activos Vendidos	-43.6	-42.0	-42.6	n.a.
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	4.7	3.8	3.7	3.8
EBITDA/Ingresos Totales	75.6	46.5	60.8	61.9
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	27.3	63.1	33.2	31.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	9.1	7.5	7.9	8.3
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	36.1	97.2	66.6	68.8
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	4.9	4.3	0.0	0.0
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	-0.2	-0.1	-0.1	n.a.
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	0.5	0.6	0.6	0.6
Deuda Más Depósitos/EBITDA	4.5	7.0	5.6	5.6
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	52.6	51.2	48.7	46.8
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	0.5	0.6	0.6	0.6
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA/Gasto por Interés	5.2	n.a.	4.0	3.7
Deuda de Corto Plazo/Fondeo Total	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos en Efectivo Pagados y Declarados/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo Social para la Vivienda

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 9/octubre/2020

NÚMERO DE SESIÓN:107-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--AUDITADA: 31/diciembre/2019;

--NO AUDITADA: 30/junio/2020.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Emisor: 'EAA-(slv)', Perspectiva Estable;

--Programas de emisiones: 'AA(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador".

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá 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.”

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".