

# FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 12 de octubre de 2021

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	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	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 30.06.21 -----		
ROAA: 4.0%	Activos: 962.9	Patrimonio: 544.8
ROAE: 7.2%	Utilidad: 25.0	Ingresos: 38.5

**Historia:** Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), ↑EA (27.03.12), ↑EA+ (15.04.21) 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), ↑AA- (15.04.21)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2020 y 2021, 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) en EA+.sv y la de sus instrumentos vigentes con garantía hipotecaria en AA-.sv con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2021.

En la clasificación del emisor y sus instrumentos se ha valorado: i) la elevada posición de solvencia; ii) el volumen de provisiones constituidas, reflejando una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas; iii) el favorable desempeño financiero y niveles de eficiencia; y iv) la adecuada liquidez y el perfil de vencimientos entre activos y pasivos.

Por otra parte, los factores que condicionan en el análisis se señalan: i) los niveles relativamente elevados de préstamos refinanciados y vencidos -vinculados al mercado poblacional que atiende el FSV y al reconocimiento de afectaciones por COVID-19, y ii) la elevada participación de los otros ingresos no operacionales en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos). El entorno económico de recuperación económica y la situación de la contingencia sanitaria del COVID-19 han sido considerados en el análisis por el Comité de Clasificación de Riesgo. La perspectiva de la calificación es Estable.

## Institución estratégica para la política de vivienda del

**Gobierno salvadoreño:** El FSV es una institución financiera pública autónoma, especializada en hipotecas. En ese contexto, la entidad tiene gran importancia para el Estado por su condición de ejecutor de políticas públicas en beneficio de los trabajadores para atender problemas habitacionales.

**Después de un alza en la mora por el reinicio de conteo de días de atraso, el indicador decrece:** El índice de morosidad se ubica en 3.6% a junio de 2021 en virtud al incremento interanual de US\$12.4 millones en el saldo de vencidos que habían sido beneficiados durante 2020 por las medidas temporales adoptadas conforme a la normativa emitida por el BCR. Al respecto, el reinicio del conteo de días mora en la Institución a partir del mes de julio de 2020 ha determinado en forma importante el nivel de afectación del portafolio del FSV; registrando su punto más alto en octubre de 2020 (índice de mora del 6.96%). Posterior a esa fecha, el indicador muestra una tendencia decreciente (3.45% a julio 2021), en virtud de la gestión de cobros y saneamientos de cartera. Al primer semestre de 2021, existen 528 créditos (US\$9.1 millones), los cuales se les ha suspendido el conteo de días mora (el conteo de días mora está suspendido para los préstamos de vivienda hasta el 31 de diciembre de 2021) con base en la normativa temporal vigente (NRP-25).

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos en relación a la cartera total alcanza el 11.8% a junio de 2021 (11.1% en junio de 2020). Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertas por las reservas constituidas. Zumma Ratings prevé que la calidad de la cartera estará en función de las condiciones económicas; destacando que su mercado objetivo tiene mayor vulnerabilidad ante eventos adversos (desempleo, desempeño de la economía, otras variables).

**Cobertura de reservas como fortaleza crediticia:** El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas; previéndose que la institución no tendrá un impacto relevante en términos de constitución de reservas adicionales (graduales) por la contingencia sanitaria.

Las reservas actuales garantizan una elevada cobertura sobre vencidos del 376.1% (554.3% en el primer semestre de 2020). El saldo de reservas, el congelamiento de los días mora en 2020 y el aumento en créditos deteriorados (retomando el conteo de días vencidos) ha determinado la menor relación de comparar con 2020. Al primer semestre de 2021, la industria bancaria exhibe una cobertura sobre vencidos de 175.9%. De incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 116.4%.

**Relevante ritmo de desembolsos, prepagos y ajustes focalizados en la política crediticia, determinan la evolución de la cartera:** Los créditos registran una expansión interanual de 1.5% a junio 2021, la entidad ha retomado la dinámica de expansión, después del confinamiento de 2020; haciendo notar que los prepagos han incidido en el saldo de la cartera.

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 objetivo central. Acorde con lo anterior, el FSV tiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos (el 87% de la cartera se encuentra en familias con ingresos hasta cuatro salarios mínimos a junio de 2021). Además, FSV refleja una participación del 38.5% de la cartera hipotecaria del sistema bancario a junio de 2021.

En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020 y principios de 2021 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

1. El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000. También, en viviendas de más de US\$40,000 hasta US\$150,000 se aplican tasas y primas diferenciadas.
2. El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
3. Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años.

En sintonía con el enfoque de negocio del FSV (productos hipotecarios), los créditos para la adquisición de vivienda

nueva y usada concentran el 83.9% de las facilidades crediticias otorgadas en el primer semestre de 2021 (86.3% en similar periodo de 2020). En dicho periodo, se otorgaron 3,740 créditos por un monto de US\$71.9 millones (1,650 créditos por US\$33.4 millones en el primer semestre de 2020); determinando una notable expansión del 115% en importes desembolsados.

**Solvencia robusta:** La fuerte generación y capitalización de resultados y el modesto crecimiento del crédito, explican la tendencia creciente en la posición de solvencia. Al primer semestre de 2021, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 106.1%, 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 57% desde 53% en el lapso de doce meses, comparándose favorablemente con el promedio sector bancario.

Zumma Ratings prevé que la solvencia de la entidad continuará elevada y en torno a los niveles actuales.

**Adecuada liquidez y calce de plazos:** En relación con la administración 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.

En los últimos meses, la Entidad viene impulsando iniciativas encaminadas a diversificar las fuentes de financiamiento, principalmente con proveedores multilaterales. Zumma Ratings proyecta que FSV materialice algunas líneas en el corto plazo.

**Favorables indicadores de rentabilidad y eficiencia, con una relevante participación de los otros ingresos no operativos:** El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera y los buenos indicadores de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos).

Es de señalar que en el primer semestre de 2021 el FSV ha constituido un relevante volumen de reservas para créditos vencidos, así como para activos extraordinarios; determinando una contracción en la utilidad financiera neta de provisiones. También incide el aumento de US\$1.9 millones en los gastos administrativos; vinculado con la mayor operación (volumen de escrituraciones, valúo y recuperación de inmuebles) en la medida que el crédito se ha reactivado.

En términos de eficiencia, el FSV exhibe un notable índice del 36.8% al primer semestre de 2021 (53.7% promedio de la industria bancaria); mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 7.2% y 4.0% respectivamente (7.5% y 3.9% en junio de 2020).

**Ley Bitcoin:** Dicha ley entró en vigencia el 7 de septiembre de 2021, FSV no estima impactos relevantes su operación por la adopción bitcoins (BTC) como moneda de curso legal. La institución aceptará pagos de deudores en bitcoins (BTC) y solicitará a los bancos colectores con los que opera, el servicio para convertir el pago en BTC a USD al tipo de cambio establecido casi inmediato; mitigando el riesgo cambiario.

**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. Desaceleración económica por rebrotes del COVID-19.

## ENTORNO ECONÓMICO

La economía salvadoreña registró una importante contracción anual del 7.9% en 2020, vinculada con el brote del COVID-19 y el largo período de confinamiento para prevenir contagios. Para 2021, el FMI proyecta que la actividad económica crecerá en 4.2% (BCR estima un 9.0%) en sintonía con la recuperación de los sectores productivos y la dinámica en el comercio global; sin embargo, el volumen del PIB sería inferior a los niveles previos a la pandemia. Se estima que El Salvador se habrá recuperado de los efectos económicos adversos causados por el COVID-19 hasta el año 2022.

Algunas variables que impulsarán la expansión económica en 2021 son: la reapertura de todos los sectores productivos, el flujo acelerado de las remesas familiares, el favorable ritmo de vacunación para alcanzar la inmunidad de grupo y los bajos niveles de inflación en comparación con otros países de la región (por dolarización). No obstante, existen factores que generan incertidumbre en el entorno: las nuevas variantes del coronavirus, la expansión en el nivel de endeudamiento público, el aumento en los precios globales de las materias primas (petróleo, entre otros) y en los fletes de transporte; así como la situación de liquidez en las finanzas públicas.

Entre enero y julio de 2021, el volumen de exportaciones exhibe un crecimiento interanual del 44.5%, explicado principalmente por la mayor producción en los sectores de maquilas e industria manufacturera; valorando el contexto de recuperación económica mundial. Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador refleja un aumento de 73.9% en los primeros seis meses de 2021; haciendo notar el alza relevante en el nivel de inflación (4.3% a agosto de 2021).

Las remesas familiares acumuladas totalizaron US\$4,284 millones a julio de 2021; reflejando una expansión interanual del 39.5% como soporte clave en la economía salvadoreña. En el corto plazo, se estima que el ritmo de las remesas se desacelerará, debido a que este flujo extraordinario se ha dado como apoyo ante la crisis sanitaria.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador siguen siendo muy elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos 18 años. El ratio deuda/PIB se ubicó en 88.0% al cierre de 2020; pudiendo superar el 100% para 2021. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el presente año y en 2022, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso a financiamiento externo e interno. En ese contexto, la agencia clasificadora de riesgo internacional Moody's disminuyó recientemente el rating del soberano a Caa1 desde B3; manteniendo la perspectiva en Negativa. Sin un acuerdo con el FMI para cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

Como hecho relevante, se destaca la aprobación de la Ley Bitcoin en junio de 2021, misma que entró en vigencia el 7 de septiembre del presente año.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

Luego de registrar una desaceleración en la colocación de créditos en 2020 debido a los efectos adversos de la contingencia sanitaria, el sector bancario exhibe una recuperación en la dinámica de préstamos a junio de 2021. En ese sentido, la cartera crediticia presenta una expansión de 3.5% durante el primer semestre de 2021 equivalente a US\$461.7 millones. Dicho comportamiento viene determinado principalmente por el aumento de préstamos a los sectores servicios, consumo e industria, que de manera conjunta crecieron en US\$327.0 millones en el lapso de seis meses. En contraposición, los sectores instituciones financieras y otras actividades reflejan una disminución de US\$51.8 millones. Cabe precisar que algunos bancos cuyo modelo de negocio está enfocado en el financiamiento a la PYME, han presentado una mayor presión en su crecimiento de cartera, en razón de la mayor colocación de créditos por parte de entidades públicas y fideicomisos creados para apoyar la recuperación económica.

En opinión de Zumma Ratings, el ritmo de crecimiento de cartera continuará para los próximos meses; destacando que la generación de confianza a inversionistas locales y extranjeros será clave para sostener la dinámica de nuevas iniciativas empresariales que conlleven a una mayor demanda de créditos.

Cabe señalar que las normas temporales emitidas por el Banco Central de Reserva que avalaron medidas de alivio para casos afectados por la contingencia sanitaria, permitieron mantener los indicadores de sanidad de créditos en niveles bajos durante 2020. Sin embargo, la calidad de cartera del sistema empieza a reflejar los impactos en términos de préstamos vencidos, posterior al reinicio del conteo de días de atraso en marzo de 2021 (excepto para créditos para vivienda). En ese sentido, la cartera vencida presenta una expansión interanual del 46.0% a junio de 2021; determinando un indicador de mora de 2.26% (1.59% en junio de 2020). De igual forma, la cartera refinanciada presenta un incremento interanual de 13.8%, comportamiento determinado por los sectores de consumo, servicios, construcción e industria manufacturera.

Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento exhibe un aumento interanual del 59.0%, garantizando una cobertura del 175.9% sobre los créditos vencidos al primer semestre de 2021 (161.6% en junio de 2020). Al respecto, el registro de reservas voluntarias por parte las instituciones del sector financiero han determinado el mayor nivel de cobertura para la industria. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de cartera podrían continuar presentando deterioro en los próximos meses, en la medida que continúe la evolución del reconocimiento de afectación de cartera por la contingencia

sanitaria.

La diversificada estructura de fondeo continúa ponderándose como una fortaleza de la industria, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones relevantes en depositantes en algunas instituciones se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la amortización de líneas con entidades del exterior y de tramos de emisiones han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación durante los últimos doce meses.

En perspectiva, Zumma Ratings considera que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos en mantener la relevancia de la cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo por su menor costo y estabilidad, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado no tendría un mayor dinamismo dada la fuerte captación en depósitos (por remesas familiares) conllevando a una presión a la baja en las tasas pasivas.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos disminuye ligeramente a 32% durante el primer semestre de 2021 (33% en diciembre de 2020), acorde con la mayor dinámica en la colocación de crédito, destacando que los niveles observados durante 2020 fueron mayores por la captación de depósitos y el modesto crecimiento de la cartera en ese periodo. A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de liquidez presentarán una reducción gradual acorde con la normativa que regula la restitución del requerimiento de la reserva de liquidez a partir de junio de 2021. Sin embargo, se prevé que la banca mantendrá favorables niveles de recursos para atender sus compromisos inmediatos.

El sector bancario continúa presentando una posición patrimonial favorable, de forma que el índice de adecuación de capital, de acuerdo con la regulación local, cierra en 14.96% al primer semestre de 2021 (14.58% en junio de 2020). De igual manera, el índice patrimonio / activos pasa a 10.9% desde 10.5% en el lapso de un año. El crecimiento en activos productivos, la no distribución de utilidades en la mayoría de bancos; la mejora en la generación de utilidades, han determinado de manera conjunta la tendencia descrita.

El volumen de utilidad del sector totaliza US\$120.4 millones al 30 de junio de 2021, superior al registrado en junio de 2020 (US\$76.0 millones). El comportamiento anterior estuvo determinado por el mayor aporte de los otros ingresos no operacionales (liberación de reservas por saneamiento de préstamos), la expansión en la utilidad financiera; así como, la disminución en el gasto de personal. Por otra parte, se menciona el crecimiento interanual del 30.8% en el gasto de reservas de cartera, acorde con la constitución de provisiones de las entidades financieras que han anticipado un deterioro en su portafolio de préstamos.

La mejora en el margen financiero se encuentra vinculada principalmente con: i) el menor costo de fondos, por los

altos niveles de liquidez en el sistema y ii) un mayor nivel de ingresos por inversiones y por comisiones. El índice de eficiencia del sector pasa a 53.7% desde 57.4% en el lapso de doce meses, manteniendo una gradual tendencia de mejora desde 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 2020, se emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados 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 es quien preside la misma.

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 anual 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.

Con la vigencia de la Ley Bitcoin, FSV aceptará pagos de deudores en bitcoins (BTC) y solicitará a los bancos colectores, el servicio para convertir el pago de BTC a USD al tipo de cambio establecido, mitigando el riesgo cambiario.

## ANÁLISIS DE RIESGO

Durante el primer semestre de 2021, los activos del FSV reflejaron un crecimiento del 0.6%, equivalente en términos monetarios a US\$5.8 millones; valorando el entorno de reactivación económica. La evolución de la estructura financiera estuvo determinada por la expansión en cartera, la disminución en la posición de liquidez, el vencimiento y repago de títulos valores; la disminución en el saldo de financiamientos recibidos; así como por el fortalecimiento patrimonial acorde con la generación interna de capital.

### Gestión de Negocios

En sintonía con el enfoque de negocio del FSV (productos hipotecarios), los créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 83.9% de las facilidades crediticias otorgadas en el primer semestre de 2021 (86.3% en similar periodo de 2020). En dicho periodo, se otorgaron 3,740 créditos por un monto de US\$71.9 millones (1,650 créditos por US\$33.4 millones en el primer semestre de 2020); determinando una notable expansión del 115% en importes desembolsados.

El análisis indica que el mayor financiamiento para la adquisición de vivienda usada ha determinado la evolución del crédito; representando el 56.7% del total de créditos otorgados. Al respecto, la 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 objetivo central. Acorde con lo anterior, el FSV tiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos (el 87% de la cartera se encuentra en familias con ingresos hasta cuatro salarios mínimos a junio de 2021).

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). Como resultado del impacto de la emergencia sanitaria en 2020, el sector financiero en general reflejó una desaceleración en el ritmo de desembolsos del crédito; efecto inherente también al FSV. A junio de 2021, la entidad ha retomado la dinámica de expansión; haciendo notar que los prepagos de créditos han incidido en el saldo de la cartera.

En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV ha realizado las siguientes modificaciones a la política crediticia:

1. El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000. También, en viviendas de más de US\$40,000 hasta US\$150,000 se aplican tasas y primas diferenciadas.
2. El Programa "Vivienda en Altura" se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
3. Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años.

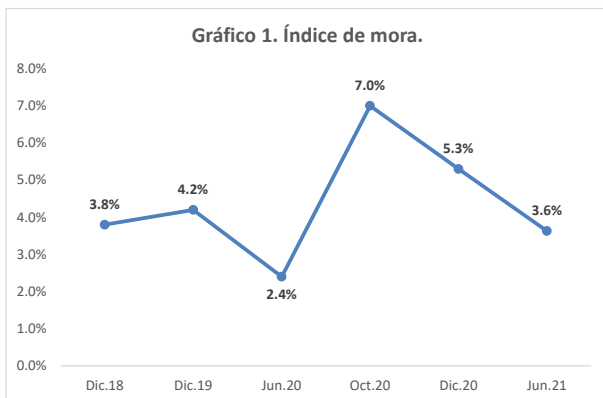
Un aspecto a considerar es que el FSV realizó una reducción focalizada en tasas de interés y primas en algunas líneas de negocios en septiembre de 2019 y febrero de 2021. Esto para permitir que un mayor número de personas acceda a créditos de vivienda. Entre los productos que se beneficiaron de estos ajustes se mencionan: vivienda nueva de hasta US\$30 mil al 4.0% de interés y 0% de prima (por un monto de US\$15.0 millones por año); vivienda de interés social hasta US\$40.0 mil; Programa Casa Mujer; Programa Casa Joven (ampliación en rango de edad como requisito); entre otros.

### Calidad de Activos

La calidad de activos del FSV mantiene una vinculación estrecha con su modelo de negocio, segmento objetivo (estratos de bajos ingresos) y ciclo económico. Adicionalmente, el establecimiento de políticas para el fortalecimiento de provisiones sobre activos no productivos (préstamos vencidos y activos extraordinarios), se ha ponderado favorablemente en el análisis.

El índice de morosidad desmejora a 3.6% desde 2.4% en el lapso de doce meses en virtud al incremento interanual de US\$12.4 millones en el saldo de vencidos.

Al respecto, el reinicio del conteo de días mora en la Institución a partir del mes de julio de 2020 ha determinado en forma importante el nivel de afectación del portafolio del FSV; registrando su punto más alto en octubre de 2020 (índice de mora del 6.96%). Posterior a esa fecha, el indicador muestra una tendencia decreciente (3.45% a julio 2021), en virtud de la gestión de cobros y saneamientos de cartera. Al primer semestre de 2021, existen 528 créditos (US\$9.1 millones), los cuales se les ha suspendido el conteo de días mora (el conteo de días mora está suspendido para los préstamos de vivienda hasta el 31 de diciembre de 2021) con base en la normativa temporal vigente (NRP-25).



Fuente: Fondo Social para la Vivienda. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos en relación a la cartera total alcanza el 11.8% a junio de 2021 (11.1% en junio de 2020). Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertas por las reservas constituidas. Al respecto, el FSV ajustó recientemente, su política de reserva para mantener una cobertura del 100% del saldo de capital sobre los reestructurados (anteriormente incluía intereses por cobrar y seguros).

Zumma Ratings prevé que la calidad de la cartera estará en función de las condiciones económicas; destacando que su mercado objetivo tiene mayor vulnerabilidad ante eventos adversos (desempleo, desempeño de la economía, otras variables). Por su parte, el FSV no prevé un impacto relevante en términos de constitución de reservas adicionales (graduales) en los siguientes períodos, en virtud de su política conservadora para reconocer anticipadamente pérdidas crediticias. En agosto de 2021, la entidad modificó su política de reservas, estableciendo una cobertura máxima del 225% (antes era del 175% con una banda de fluctuación  $\pm 30\%$ ) sobre los créditos vencidos y primas de seguros, sin incluir intereses de esa cartera (antes si se consideraban en el cálculo).

Las reservas actuales garantizan una elevada cobertura sobre vencidos del 376.1% (554.3% en el primer semestre de 2020). El saldo de reservas, el congelamiento de los días mora en 2020 y el aumento en créditos deteriorados (retomando el conteo de días vencidos) ha determinado la

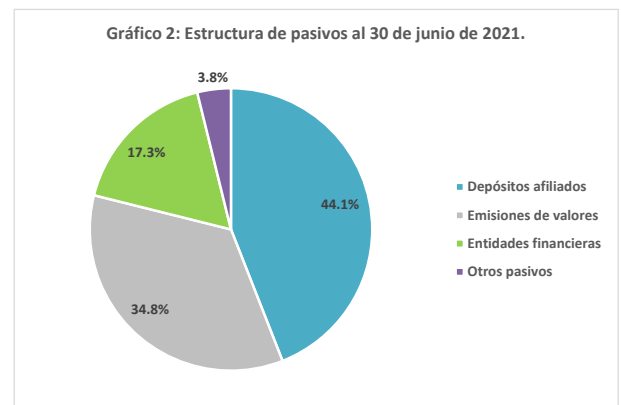
menor relación de comparar con 2020. Al primer semestre de 2021, la industria bancaria exhibe una cobertura sobre vencidos de 175.9%. De incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 116.4%. Cabe destacar que la entidad cuenta con 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. Finalmente, el número de viviendas para la venta totalizaron 4,755 unidades habitacionales (5,221 en junio de 2020), de las cuales, aproximadamente, el 60% se encuentran invadidas.

### Fondeo y Liquidez

La evolución anual de los pasivos financieros ha estado determinada por la amortización de algunos tramos de emisiones, la devolución programada de cotizaciones, así como por la disminución en el saldo de líneas de crédito con instituciones financieras.

La principal fuente de fondeo para el FSV son los depósitos de ex afiliados por cotizaciones (44.1% de los pasivos totales a junio de 2021), haciendo notar que se tiene constituida una provisión para su reclamo cuyo propósito es atender solicitudes de trabajadores por devolución con reclamo por inconformidad de saldo. Las emisiones de instrumentos de largo plazo representaron el 34.8% de los pasivos; mientras que los préstamos con entidades financieras el 17.3%.



Fuente: Fondo Social para la Vivienda. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El fondeo con instituciones financieras se fundamenta en recursos provistos por el BCIE (líneas de US\$100 millones) y 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. El plan de fondeo de corto plazo del FSV contempla: i) el préstamo por US\$100 millones con el BID (con garantía soberana), mismo que se encuentra en conversaciones avanzadas; ii) la línea vigente con el BCIE (US\$50 millones) bajo nuevas condiciones crediticias favorables y iii) la búsqueda de otros mecanismos para ampliar las fuentes de financiamiento.

En relación con la administración 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. Cabe precisar que el FSV tiene la política de mantener fondos disponibles hasta por cuatro meses de obligaciones, favoreciendo su gestión de la liquidez.

El efectivo exhibe una disminución interanual del 31.9%, después de acumular importes relevantes por el brote del COVID-19; destacando que dicha variación se debe a la mayor dinámica de colocación de préstamos y cumplimiento de obligaciones. Al primer semestre de 2021, las inversiones se integran principalmente por depósitos en bancos comerciales (55.6% del portafolio total), un banco estatal (24.5%), bancos cooperativos (16.8%) y LETES (3.1%).

#### **Evolución de Resultados**

El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera, los buenos indicadores de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos).

Los ingresos reflejan una variación interanual del -0.8% derivado de los menores intereses recibidos por créditos; mientras que los intereses por inversiones aumentaron en 8.4% a junio de 2021.

En virtud a la mayor proporción en que decrecen los ingresos respecto de los gastos financieros, la utilidad

financiera mejora en US\$475 mil, mientras que el margen financiero pasa a 85.2% desde 83.2% en el lapso de doce meses. Es de señalar que en el primer semestre de 2021 el FSV ha constituido un relevante volumen de reservas para créditos vencidos, así como para activos extraordinarios; determinando una contracción en la utilidad financiera neta de provisiones. También incide el aumento de US\$1.9 millones en los gastos administrativos; vinculado con la mayor operación (volumen de escrituraciones, valúo y recuperación de inmuebles) en la medida que el crédito se ha reactivado.

Cabe precisar que el aporte de los otros ingresos no operativos netos representó el 98.0% de la utilidad neta al 30 de junio de 2021 (50.3% en junio de 2020); integrado principalmente por la recuperación de préstamos saneados. Al respecto, este flujo ha aumentado significativamente en virtud de la reapertura económica. A juicio de Zumma Ratings, este ingreso continuará siendo relevante en el desempeño financiero del FSV, en virtud de su modelo de negocio.

En términos de eficiencia, el FSV exhibe un notable índice del 36.8% al primer semestre de 2021 (53.7% promedio de la industria bancaria); mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 7.2% y 4.0% respectivamente (7.5% y 3.9% en junio de 2020).

#### **Solvencia**

La fuerte generación y capitalización de resultados y el modesto desempeño del crédito, explican la tendencia creciente en la posición de solvencia. Al primer semestre de 2021, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 106.1%, 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 57% desde 53% en el lapso de doce meses, 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.



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

	DIC.18		DIC.19		JUN.20		DIC.20		JUN.21	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Disponibilidades	26,453	2.8%	30,072	3.2%	33,392	3.5%	30,547	3.2%	22,726	2.4%
Anticipos de fondos	4,696	0.5%	5,334	0.6%	5,921	0.6%	5,834	0.6%	5,940	0.6%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>57,792</b>	<b>6.2%</b>	<b>60,920</b>	<b>6.4%</b>	<b>65,853</b>	<b>6.8%</b>	<b>65,294</b>	<b>6.8%</b>	<b>65,933</b>	<b>6.8%</b>
Inversiones temporales	57,485	6.2%	60,585	6.4%	65,469	6.8%	64,899	6.8%	65,563	6.8%
Inversiones permanentes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	307	0.0%	335	0.0%	384	0.0%	394	0.0%	370	0.0%
<b>Préstamos Vigentes</b>	<b>914,700</b>	<b>98.3%</b>	<b>936,630</b>	<b>98.6%</b>	<b>951,514</b>	<b>98.7%</b>	<b>920,213</b>	<b>96.1%</b>	<b>952,545</b>	<b>98.9%</b>
Préstamos hipotecarios	902,778	97%	923,689	97%	939,225	97%	909,577	95%	940,909	98%
Préstamos personales, ent. públicas	460	0.0%	444	0.0%	402	0.0%	357	0.0%	334	0.0%
Intereses Corrientes	11,462	1.2%	12,498	1.3%	11,887	1.2%	10,280	1.1%	11,302	1.2%
Préstamos Vencidos	36,505	3.9%	41,281	4.3%	23,870	2.5%	51,617	5.4%	36,222	3.8%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>951,205</b>	<b>102%</b>	<b>977,911</b>	<b>103%</b>	<b>975,384</b>	<b>101%</b>	<b>971,831</b>	<b>102%</b>	<b>988,766</b>	<b>103%</b>
Menos:										
Reserva de saneamiento	125,520	13.5%	139,023	14.6%	132,319	13.7%	131,076	13.7%	136,229	14.1%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>825,685</b>	<b>88.8%</b>	<b>838,889</b>	<b>88.3%</b>	<b>843,064</b>	<b>87.4%</b>	<b>840,755</b>	<b>87.8%</b>	<b>852,538</b>	<b>88.5%</b>
Activo fijo neto	13,603	1.5%	12,582	1.3%	12,043	1.2%	12,287	1.3%	11,952	1.2%
Otros activos	2,111	0.2%	2,016	0.2%	3,808	0.4%	2,353	0.2%	3,761	0.4%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>930,340</b>	<b>100%</b>	<b>949,812</b>	<b>100%</b>	<b>964,082</b>	<b>100%</b>	<b>957,070</b>	<b>100%</b>	<b>962,850</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
Depósitos de afiliados	202,647	21.8%	194,080	20.4%	190,884	19.8%	189,259	19.8%	184,156	19.1%
<b>Total de depósitos</b>	<b>202,647</b>	<b>21.8%</b>	<b>194,080</b>	<b>20.4%</b>	<b>190,884</b>	<b>19.8%</b>	<b>189,259</b>	<b>19.8%</b>	<b>184,156</b>	<b>19.1%</b>
Títulos Valores	190,409	20.5%	172,402	18.2%	163,655	17.0%	154,396	16.1%	145,649	15.1%
Financiamiento Interno y Externo	67,456	7.3%	79,805	8.4%	82,182	8.5%	77,239	8.1%	72,146	7.5%
Cuentas por pagar	16,824	1.8%	16,857	1.8%	18,362	1.9%	16,231	1.7%	16,073	1.7%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>477,337</b>	<b>51.3%</b>	<b>463,145</b>	<b>48.8%</b>	<b>455,083</b>	<b>47.2%</b>	<b>437,125</b>	<b>45.7%</b>	<b>418,024</b>	<b>43.4%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Aporte	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%
Superávit por reevaluación	6,726	0.7%	5,712	0.6%	5,712	0.6%	5,712	0.6%	5,712	0.6%
Reservas	405,183	43.6%	438,799	46.2%	474,153	49.2%	472,016	49.3%	507,489	52.7%
Resultado del Ejercicio	34,459	3.7%	35,521	3.7%	22,499	2.3%	35,582	3.7%	24,989	2.6%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>453,004</b>	<b>48.7%</b>	<b>486,667</b>	<b>51.2%</b>	<b>508,999</b>	<b>52.8%</b>	<b>519,946</b>	<b>54.3%</b>	<b>544,826</b>	<b>56.6%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>930,340</b>	<b>100%</b>	<b>949,812</b>	<b>100%</b>	<b>964,082</b>	<b>100%</b>	<b>957,070</b>	<b>100%</b>	<b>962,850</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.18		DIC.19		JUN.20		DIC.20		JUN.21	
		%		%		%		%		%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>75,613</b>	<b>100%</b>	<b>76,913</b>	<b>100%</b>	<b>38,868</b>	<b>100%</b>	<b>72,884</b>	<b>100%</b>	<b>38,538</b>	<b>100%</b>
Intereses por préstamos	72,697	96%	73,420	95%	37,080	95%	69,072	95%	36,600	95%
Intereses sobre depósitos	2,916	4%	3,493	5%	1,769	5%	3,732	5%	1,878	5%
Intereses por títulos valores	0	0%	0	0%	19	0%	80	0%	60	0%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>14,164</b>	<b>19%</b>	<b>13,308</b>	<b>17%</b>	<b>6,527</b>	<b>17%</b>	<b>12,805</b>	<b>18%</b>	<b>5,722</b>	<b>15%</b>
Intereses y comisiones sobre préstamos	1,533	2%	3,707	5%	2,199	6%	4,359	6%	1,974	5%
Intereses y comisiones sobre títulos	9,031	12%	8,173	11%	3,691	9%	7,145	10%	3,101	8%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	933	1%	889	1%	427	1%	859	1%	412	1%
Otros gastos financieros	2,668	4%	539	1%	210	1%	442	1%	235	1%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>61,449</b>	<b>81%</b>	<b>63,605</b>	<b>83%</b>	<b>32,341</b>	<b>83%</b>	<b>60,079</b>	<b>82%</b>	<b>32,816</b>	<b>85%</b>
Saneamiento de Préstamos	25,955	34%	30,189	39%	8,407	22%	32,303	44%	16,965	44%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	10,297	14%	15,986	21%	2,580	7%	1,727	2%	3,267	8%
<b>UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES</b>	<b>25,198</b>	<b>33%</b>	<b>17,430</b>	<b>23%</b>	<b>21,355</b>	<b>55%</b>	<b>26,049</b>	<b>36%</b>	<b>12,583</b>	<b>33%</b>
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>25,129</b>	<b>33%</b>	<b>24,938</b>	<b>32%</b>	<b>10,170</b>	<b>26%</b>	<b>22,398</b>	<b>31%</b>	<b>12,084</b>	<b>31%</b>
Salarios y otras remuneraciones	12,159	16%	13,391	17%	6,713	17%	13,544	19%	6,858	18%
Gastos en bienes de consumo y servicios	9,237	12%	7,819	10%	1,502	4%	4,769	7%	3,230	8%
Depreciación y amortización	3,678	5%	3,635	5%	1,947	5%	4,034	6%	1,976	5%
Otros gastos	54	0%	93	0%	7	0%	51	0%	21	0%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>69</b>	<b>0%</b>	<b>-7,508</b>	<b>-10%</b>	<b>11,185</b>	<b>29%</b>	<b>3,651</b>	<b>5%</b>	<b>499</b>	<b>1%</b>
Otros Ingresos (gastos) neto	34,390	45%	43,029	56%	11,314	29%	31,931	44%	24,490	64%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>34,459</b>	<b>46%</b>	<b>35,521</b>	<b>46%</b>	<b>22,499</b>	<b>58%</b>	<b>35,582</b>	<b>49%</b>	<b>24,989</b>	<b>65%</b>

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.18	DIC.19	JUN.20	DIC.20	JUN.21
<b>Capital</b>					
Pasivo / patrimonio	1.05	0.95	0.89	0.84	0.77
Patrimonio / Activos	0.49	0.51	0.53	0.54	0.57
Pasivo / activo	0.51	0.49	0.47	0.46	0.43
Patrimonio / Préstamos brutos	47.6%	49.8%	52.2%	53.5%	55.1%
Patrimonio / Prestamos vencidos	1240.9%	1178.9%	2132.4%	1007.3%	1504.1%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Disponible / Activos	0.09	0.10	0.10	0.10	0.09
Disponible / Depósitos de afiliados	0.41	0.47	0.52	0.50	0.48
Préstamos netos / Depósitos	4.07	4.32	4.42	4.44	4.63
Liquidez / obligaciones financieras	0.33	0.36	0.40	0.41	0.41
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAE	7.9%	7.6%	7.5%	6.9%	7.2%
ROAA	3.8%	3.8%	3.9%	3.7%	4.0%
Margen financiero	81.3%	82.7%	83.2%	82.4%	85.2%
Utilidad neta / Ingresos financieros	45.6%	46.2%	57.9%	48.8%	64.8%
Rendimiento de Activos	7.3%	7.2%	7.2%	6.8%	7.2%
Costo de la Deuda	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	2.8%
Margen	4.2%	4.2%	4.2%	3.8%	4.4%
Gasto Administrativo / activo	2.7%	2.6%	2.1%	2.3%	2.5%
Eficiencia operativa	40.9%	39.2%	31.4%	37.3%	36.8%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
(Vencidos-Reservas ) / Patrimonio	-19.6%	-20.1%	-21.3%	-15.3%	-18.4%
<b>Refinanciados y Reestructurados Vigentes</b>	<b>72,853</b>	<b>81,361</b>	<b>84,585</b>	<b>72,106</b>	<b>80,831</b>
<b>Refinanciados y Reestructurados Vencidos</b>	<b>10,002</b>	<b>9,964</b>	<b>5,588</b>	<b>12,159</b>	<b>9,131</b>
Morosidad	3.8%	4.2%	2.4%	5.3%	3.6%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	11.5%	12.5%	11.1%	12.7%	11.8%
Reservas / Préstamos Vencidos	343.8%	336.8%	554.3%	253.9%	376.1%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	114.8%	113.4%	122.0%	105.9%	116.4%
Cartera Vencida	36,505	41,281	23,870	51,617	36,222
Inmovilización del patrimonio	-19.6%	-20.1%	-21.3%	-15.3%	-18.4%

**MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2021 (MILES DE US\$)**

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original	Garantía
CIFSV-3	A	\$32,000	\$686	14/9/1998	4.70%	25 años	Hipotecaria
	B		\$480	14/10/1998	4.83%		Hipotecaria
	C		\$398	16/11/1998	4.75%		Hipotecaria
	D		\$315	14/12/1998	4.70%		Hipotecaria
	E		\$562	15/1/1999	4.83%		Hipotecaria
	F		\$549	12/2/1999	4.75%		Hipotecaria
	G		\$315	12/3/1999	4.86%		Hipotecaria
	H		\$535	16/4/1999	4.83%		Hipotecaria
CIFSV-8	A	\$34,286	\$891	15/6/1999	4.70%	25 años	Hipotecaria
	B		\$823	14/7/1999	4.83%		Hipotecaria
	C		\$183	19/8/1999	4.78%		Hipotecaria
	D		\$731	16/9/1999	4.70%		Hipotecaria
	E		\$914	14/10/1999	4.83%		Hipotecaria
	F		\$731	14/12/1999	4.70%		Hipotecaria
	G		\$914	14/1/2000	4.83%		Hipotecaria
CIFSV-10	A	\$22,857	\$1,097	14/4/2000	4.83%	25 años	Hipotecaria
	B		\$731	16/5/2000	4.75%		Hipotecaria
	C		\$914	14/6/2000	4.70%		Hipotecaria
	D		\$1,143	14/7/2000	4.83%		Hipotecaria
CIFSV-12	A	\$82,286	\$2,286	3/10/2000	4.90%	25 años	Hipotecaria
	B		\$686	15/11/2000	4.75%		Hipotecaria
	C		\$686	14/12/2000	4.70%		Hipotecaria
	D		\$1,371	15/1/2001	4.83%		Hipotecaria
	E		\$1,371	15/2/2001	4.75%		Hipotecaria
	F		\$1,378	16/3/2001	4.70%		Hipotecaria
	G		\$1,378	24/4/2001	4.87%		Hipotecaria
	H		\$1,378	18/5/2001	4.78%		Hipotecaria
	I		\$1,378	15/6/2001	4.70%		Hipotecaria
	J		\$1,653	13/7/2001	4.83%		Hipotecaria
	K		\$950	24/8/2001	4.89%		Hipotecaria
	L		\$950	21/9/2001	4.78%		Hipotecaria
	M		\$950	12/10/2001	4.83%		Hipotecaria
	N		\$950	16/11/2001	4.75%		Hipotecaria
CIFSV-13	A	\$100,000	\$2,880	14/12/2001	4.70%	25 años	Hipotecaria
	B		\$1,920	18/1/2002	4.83%		Hipotecaria
	C		\$1,920	14/2/2002	4.75%		Hipotecaria
	D		\$1,920	14/3/2002	4.70%		Hipotecaria
	E		\$2,160	12/4/2002	4.83%		Hipotecaria
	F		\$2,160	15/5/2002	4.75%		Hipotecaria
	G		\$2,160	14/6/2002	4.70%		Hipotecaria
	H		\$2,520	12/7/2002	4.83%		Hipotecaria
	I		\$2,520	16/8/2002	4.75%		Hipotecaria
	J		\$1,120	13/9/2002	4.86%		Hipotecaria
	K		\$2,240	16/10/2002	4.83%		Hipotecaria
	L		\$1,960	15/11/2002	4.75%		Hipotecaria
CIFSV-14	TRAMO 1	\$120,000	\$2,240	13/12/2002	4.86%	25 años	Hipotecaria
	TRAMO 2		\$2,240	14/2/2003	4.75%		Hipotecaria
	TRAMO 3		\$2,240	11/4/2003	4.90%		Hipotecaria
	TRAMO 4		\$2,880	11/7/2003	4.90%		Hipotecaria
	TRAMO 5		\$2,880	22/8/2003	4.78%		Hipotecaria
	TRAMO 6		\$2,880	12/9/2003	4.86%		Hipotecaria
	TRAMO 7		\$2,880	12/12/2003	4.86%		Hipotecaria
	TRAMO 8		\$2,880	27/2/2004	4.89%		Hipotecaria
	TRAMO 9		\$2,560	2/4/2004	4.90%		Hipotecaria
	TRAMO 10		\$2,880	28/5/2004	4.89%		Hipotecaria
	TRAMO 11		\$3,240	2/7/2004	4.90%		Hipotecaria
	TRAMO 12		\$3,240	30/7/2004	4.75%		Hipotecaria
CDVISFV01	TRAMO 1	\$22,500	\$3,906	26/2/2013	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,003	28/5/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$4,266	27/9/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$3,561	19/12/2013	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV02	TRAMO 1	\$24,800	\$4,440	28/3/2014	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,762	30/7/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$4,783	28/11/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$4,617	28/4/2015	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV03	TRAMO 1	\$27,500	\$5,219	29/9/2015	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$5,418	26/4/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$5,872	31/10/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$6,004	28/3/2017	3.00%		Sin Garantía
<b>Total</b>		<b>\$466,229</b>	<b>\$145,649</b>				

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](http://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

**Desempeño Intrínseco:** Las clasificaciones de Fondo Social para la Vivienda (FSV) están basadas en su perfil crediticio intrínseco, el cual está influenciado altamente por su perfil de compañía robusto y el entorno operativo (EO) local. A pesar de los retos del entorno, en opinión de Fitch Ratings, FSV se ha recuperado durante 2021 fundamentado en su modelo de negocio robusto.

**Perfil de Compañía Robusto:** El perfil de compañía de FSV es considerado robusto y ha sido uno de los principales factores que le ha permitido hacer frente a las presiones que ha generado la pandemia desde 2020. En este sentido, la institución conserva una franquicia fuerte que mantiene a la institución como el líder en préstamos de vivienda, con 32% del mercado local

**Entorno Ejerce Influencia Alta:** El desempeño financiero de FSV está influenciado altamente por el EO, que experimentó en 2020 una contracción económica debido a la pandemia (PIB real: -7.9%), aunque se espera una recuperación de 8% en 2021. Fitch cree que el EO del sector financiero salvadoreño mantiene desafíos que podrían presionar su desempeño financiero.

**Calidad de Activos Mejorando:** Las medidas de reforzamiento de los controles de riesgo y los procesos de cobro han dado resultados que han permitido llevar el indicador de préstamos vencidos a 3.6% a junio de 2021, el cual es incluso inferior a los niveles previos a la pandemia. Fitch estima que el indicador de mora podría continuar reduciéndose hacia el cierre de 2021. De manera favorable, la institución cuenta con cobertura de reservas amplia (junio de 2021: 376.1%).

**Capital Alto:** El patrimonio es la principal fortaleza de la institución, debido a su naturaleza y perfil de compañía que le otorgan facultades que permiten acumular capital de manera relevante. Al mes de junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue 0.5x, con una disminución leve respecto a los períodos anteriores, cuyo promedio fue de 0.6x.

**Fondeo Estable y de Bajo Costo:** Fitch opina que la estructura pasiva posee diversificación y flexibilidad financiera menores que otras entidades no bancarias de la plaza, a pesar de que la institución ha efectuado algunos esfuerzos de mejora. Sin embargo, FSV tiene una estructura de fondeo favorable en términos de costo y estabilidad, como consecuencia de su naturaleza. La estructura pasiva se conforma de emisiones de títulos valores, deuda con entidades financieras y un fondo de cotizaciones cerrado.

## 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 que el EO salvadoreño ejerce sobre FSV y su relación amplia con el soberano, cuya clasificación crediticia tiene Perspectiva Negativa.

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

Reducciones en las clasificaciones podrían provenir de un deterioro significativo en el perfil financiero de FSV. Un deterioro de sus métricas de calidad de activos, que derive en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio por debajo de 1.0%, podría resultar en una baja en las clasificaciones.

## Clasificaciones

Escala Nacional	
Nacional, Largo Plazo	EAA-(slv)
Nacional, Corto Plazo	F1+(slv)

## Perspectivas

Nacional, Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Bitcoin Could Increase Regulatory, AML Risks for El Salvador Banks \(Junio 2021\)](#)

## Analistas

Mario Hernández  
+503 2516 6614  
[mario.hernandez@fitchratings.com](mailto:mario.hernandez@fitchratings.com)

Rolando Martínez  
+503 2516 6619  
[rolando.martinez@fitchratings.com](mailto:rolando.martinez@fitchratings.com)

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
<b>Escala Nacional, Largo Plazo</b>	
CIFSV3	AA(slv)
CIFSV8	AA(slv)
CIFSV10	AA(slv)
CIFSV12	AA(slv)
CIFSV13	AA(slv)
CIFSV14	AA(slv)

Fuente: Fitch Ratings.

Las clasificaciones de las emisiones de FSV están un *notch* (escalón) por encima de la de emisor de largo plazo debido a que están respaldadas por cartera hipotecaria. En opinión de Fitch, estas emisiones garantizadas tienen una probabilidad de recuperación mayor que el resto de sus pasivos, por estar respaldadas por la cesión de préstamos hipotecarios por un monto que equivale al menos a 125% del valor emitido.

## Características Principales de Emisiones

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 2021.

Fuente: FSV.

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo Permanece con Retos Importantes

El perfil financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por el entorno operativo (EO), el cual presentó una contracción económica en 2020 por la crisis (PIB real: -7.9%) y se espera que exhiba una recuperación de 5.5% en 2021. Fitch considera que el EO del sector bancario de El Salvador enfrenta desafíos que podrían presionar su desempeño financiero, dada la capacidad de pago disminuida de los deudores mientras se consolida la reactivación económica. Asimismo, los riesgos políticos, el déficit fiscal, las restricciones de fondeo del Gobierno y la entrada en vigor de la Ley Bitcóin adicionan incertidumbre al mercado y podrían intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del EO. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana. Fitch también pondera el marco regulatorio

salvadoreño más rezagado frente al de otros países en Centroamérica, al contar con una adopción parcial de las recomendaciones de Basilea y estándares contables que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### Ley Bitc in

Fitch prevé que las instituciones financieras clasificadas no poseerán bitcoins; por lo tanto, los riesgos financieros y de mercado a los que las instituciones se exponen ante la implementación de la Ley Bitc in serán bajos. Además, no se espera un uso masivo del bitc in en el país, considerando la volatilidad alta de su precio y los retos en cuanto a educación financiera y cobertura de internet. Asimismo, Fitch considera que la supervisión de los proveedores de servicios de activos virtuales (*virtual asset service providers*) será un factor relevante para que, a nivel sistémico, se conserve un marco apropiado de prevención de riesgo de lavado de dinero.

## Resumen de la Compa a y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de la Compa a

Si bien el sistema financiero aún enfrenta presiones y retos, Fitch opina que 2021 ha sido un año de recuperación para FSV, fundamentado en su perfil de compa a, el cual es considerado robusto y uno de los principales factores que le ha permitido hacer frente a las presiones que ha generado la pandemia desde 2020. En este sentido, la institución conserva una franquicia fuerte que mantiene a FSV como el líder en préstamos de vivienda, con 32% del mercado local.

La institución atiende al segmento no bancarizado de la plaza en vivienda popular. La adquisición vivienda usada es el principal producto, seguido por la adquisición de vivienda nueva, que ha tenido una favorable recuperación en el presente año. La institución posee una estructura organizacional simple de entidad financiera de consumo y no ha sufrido cambios. Cabe destacar que FSV tiene una infraestructura liviana de canales de servicio respecto de su tamaño y, durante el último año, se impulsó en su infraestructura informática para continuar ofreciendo sus servicios y reducir el impacto de la pandemia en la colocación crediticia.

### Administración y Estrategia

FSV mantiene un esquema gerencial y operativo que ha mostrado su eficacia en alcanzar los objetivos financieros a través de los últimos periodos y ciclos económicos. La estrategia se ha mantenido invariable, alineado también con su fin social. Si bien la pandemia limitó en 2020 las expectativas de crecimiento, esto tuvo poco impacto en el resto de métricas financieras y FSV debería cerrar 2021 con un mayor dinamismo en cuanto a colocación. En cuanto al gobierno corporativo, la institución cuenta con un marco de gestión que Fitch considera razonable para una institución estatal y que se apoya en la atribuciones y limitaciones que su ley de origen impone.

### Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de FSV ha sido moderado, alineado con los segmentos de crédito atendidos, que presentan tradicionalmente un mayor riesgo relativo y son menos atractivos para la banca comercial. Las presiones del entorno en 2020 y 2021 no tuvieron ningún impacto significativo en el marco de riesgo de la institución. Por el contrario, FSV ha llevado a cabo mejoras relevantes en el área de riesgo, entre las cuales destacan una mejora en los mecanismos y gestión de cobros, un mejor seguimiento de clientes por cambio de trabajo y el incremento de las coberturas de reservas mínimas establecidas por políticas internas. Las medidas anteriores han tenido un efecto visible en los indicadores de mora según las cifras a junio de 2021, luego del pico de mora alcanzado en 2020. El crecimiento ha sido particularmente modesto en el historial de la institución, pero se espera una recuperación leve en 2021 en comparación con la contracción de 2020.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos

La calidad crediticia de FSV ha presentado una tendencia positiva en 2021 luego del pico de mora alcanzado al cierre de 2020. Las medidas de reforzamiento han dado frutos para llevar el indicador de mora a junio de 2021 a 3.6%, nivel incluso por debajo de los previos a la pandemia. La expectativa de la institución es continuar disminuyendo el indicador de mora hacia el cierre



de 2021. La mora ha sido tradicionalmente más alta en FSV que en el resto del sistema financiero, producto del segmento atendido, lo cual se alinea con su fin social.

De manera favorable, la institución cuenta con cobertura de reservas amplia: al mes de junio de 2021, las reservas de préstamos cubrían 376.1% de los préstamos con mora superior a 90 días. Las concentraciones por deudos han sido históricamente bajas, al representar los 20 mayores deudores menos de 1% de la cartera total y del patrimonio. En opinión de la agencia, la calidad de cartera no deberá sufrir cambios relevantes en el mediano plazo, aunque hay probabilidades de que las modificaciones en el marco de gestión de riesgo permitan cambios estructurales favorables en los niveles de mora en el largo plazo, acercando la institución a lo observado en la banca comercial.

### **Ganancias y Rentabilidad**

La rentabilidad de FSV se ha caracterizado por ser buena y superior a la de la plaza, tanto de instituciones bancarias como de no bancarias. A junio de 2021, el indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 5.3%, mayor que el histórico e influenciado en parte por recuperaciones de préstamos, aunque se prevé que este tienda a normalizarse a finales de año. Cabe resaltar el buen desempeño del indicador en 2020, que logró mantenerse alineado con su histórico a pesar de la mayor mora y contracción crediticia leve. El fundamento del buen desempeño es el bajo costo de la estructura pasiva y que los activos se encuentran apalancados en buena medida por capital en lugar de deuda, como en la institución financiera promedio.

Como parte de las medidas para facilitar crédito en medio de las presiones del entorno, la institución redujo las tasas para las nuevas colocaciones, las cuales la agencia opina que deberían tener un impacto limitado en el desempeño de la institución. Asimismo, el posible incremento de tasas en 2022 a nivel internacional podría reducir cualquier efecto de las medidas tomadas en las nuevas colocaciones. FSV posee una eficiencia buena apoyada por su infraestructura liviana. El gasto operativo sobre ingresos brutos ha representado 33% en promedio de los últimos cinco años.

### **Capitalización y Apalancamiento**

El patrimonio es la principal fortaleza de la institución y proviene de su naturaleza y perfil de compañía. Al mes de junio de 2021, el indicador de deuda a patrimonio tangible era de 0.5x, levemente menor que el promedio de períodos anteriores de 0.6x. La institución ha disminuido ligeramente el apalancamiento en los últimos años como parte de su crecimiento modesto y capacidad alta para generar capital interno. Cabe señalar que, al incluir las emisiones de deuda en el mercado local, el indicador se incrementa a 0.7x, que todavía es considerado robusto y superior al resto de la plaza. No se prevén cambios en la posición de capital del fondo en el corto y mediano plazo.

### **Fondeo y Liquidez**

Como parte de su naturaleza y perfil de compañía, FSV posee una estructura favorable en términos de costo y estabilidad. La estructura pasiva se encuentra conformada por emisiones de títulos, deuda con entidades financieras y el fondo de cotizaciones cerrado. Los pasivos sin pignoración representaban 50.7% al mes de junio 2021, compuestos casi en su totalidad por el fondo cerrado de cotizaciones, lo cual la agencia opina que es un nivel de pignoración aceptable para la capacidad de endeudamiento de la institución.

Aunque ha incrementado la flexibilidad financiera, Fitch considera que las opciones de acceso a fondeo son menores que para otras instituciones financieras de la plaza. FSV cuenta con líneas de fondeo al por mayor con Banesal y BCIE y está en proceso de formalización de un préstamo con el BID que no ha utilizado. Lo anterior es compensado por el alto nivel de capital que fondea buena parte de la operación. De manera favorable, el pasivo de la institución posee una estabilidad alta y permite un calce de plazos razonable, que incluso compara favorablemente con el de la mayoría de entidades de la plaza que recurren mayormente al fondeo de corto plazo.

Al mes de junio de 2021, la liquidez se mantenía razonable y acorde a las políticas internas que establecen un requerimiento de disponibilidades de al menos cuatro meses de egresos de efectivo. A esa fecha, los activos líquidos representaban 21.9% del pasivo financiero con costo, un nivel que Fitch considera manejable tomando en cuenta la naturaleza del pasivo, del cual se

conocen su plazo y los montos de pago, además de que posee un programa definido de egresos que tiene un calce de plazo adecuado con las operaciones activas.

## 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 2021 6 meses – Interino USD miles Revisado - Sin Salvedades	31 dic 2020 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2019 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2018 Cierre de año USD miles Auditado - Sin Salvedades
<b>Ingresos</b>				
Ingresos por Arrendamientos Operativos y Financieros Netos de Depreciación	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Brutos por Intereses, Arrendamiento y Dividendos	38,538.5	72,883.6	76,912.8	75,612.9
Total de Gastos por Intereses	5,075.2	11,503.9	11,880.4	11,496.0
Ingreso Neto por Intereses	33,463.2	61,379.7	65,032.4	64,116.9
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	8,336.3	-628.7	-6,435.1	-9,210.1
<b>Gastos</b>				
Total de Gastos No Financieros	11,519.0	25,967.5	24,886.4	25,083.0
Utilidad Operativa antes de Provisiones	30,280.6	34,783.5	33,710.9	29,823.8
Cargo por Provisiones	25,146.8	32,303.0	30,215.5	31,055.1
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	0.0	0.0	n.a.
Utilidad Operativa	5,133.8	2,480.5	3,495.4	-1,231.3
Utilidad antes de Impuestos	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Utilidad Neta	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Utilidad Integral según Fitch	24,989.4	35,582.4	35,520.9	34,459.3
Nota: EBITDA	32,040.2	51,120.3	51,036.3	49,633.4

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

Balance General

	30 jun 2021 6 meses – Interino USD miles	31 dic 2020 Cierre de año USD miles	31 dic 2019 Cierre de año USD miles	31 dic 2018 Cierre de año USD miles
<b>Activos</b>				
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>				
Préstamos Brutos	977,473.9	961,554.3	965,417.0	939,742.9
Préstamos Netos	841,235.8	830,475.1	826,390.8	814,223.3
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	977,473.9	961,554.3	965,417.0	939,742.9
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	136,238.1	131,079.3	139,026.2	125,519.6
Préstamos y Arrendamientos Netos	841,235.8	830,475.1	826,390.8	814,223.3
Otros Activos Productivos	12,696.8	11,696.9	12,514.9	0.0
Total de Activos Productivos	919,495.4	907,071.3	899,490.7	898,156.3
Total de Activos	962,849.8	957,070.3	949,811.7	930,340.5
<b>Pasivos y Patrimonio</b>				
<b>Deuda y Depósitos</b>				
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	256,302.1	266,497.4	273,885.2	257,864.8
Total de Deuda y Depósitos	256,302.1	266,497.4	273,885.2	257,864.8
Total de Pasivos que Devengan Intereses	401,950.8	420,893.6	446,287.5	460,512.2
Total de Pasivos	418,024.2	437,124.7	463,144.7	477,336.5
Total de Patrimonio	544,825.7	519,945.7	486,667.0	453,004.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	544,825.7	519,945.7	486,667.0	453,004.0
Total de Pasivos y Patrimonio	962,849.8	957,070.3	949,811.7	930,340.5

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

## Resumen Analítico

	30 jun 2021 6 meses – Interino	31 dic 2020 Cierre de año	31 dic 2019 Cierre de año	31 dic 2018 Cierre de año
<b>Indicadores de Calidad de Activos (%)</b>				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	3.6	5.4	4.2	3.8
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (interanual)	1.5	-0.4	2.7	-0.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	376.1	253.9	341.2	349.0
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	n.a.	-15.8	-21.0	-20.5
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	n.a.	4.7	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Valor Depreciado de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)</b>				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	5.2	3.7	3.8	3.7
EBITDA/Ingresos Totales	68.4	70.7	72.4	74.7
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	24.6	35.9	35.3	37.8
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	9.5	7.0	7.5	7.9
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	83.0	92.9	89.6	104.1
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	4.2	5.6	5.2	5.5
Pérdida o Ganancia por Venta de Residuales de Vehículos y Equipo/Utilidad Neta Reportada	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda Más Depósitos/Patrimonio Tangible	0.5	0.5	0.6	0.6
Deuda Más Depósitos/EBITDA	4.0	5.2	5.4	5.2
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	56.4	54.2	51.2	48.7
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	79.5	75.2	75.2	85.1
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	50.7	47.6	46.2	47.7
EBITDA/Gasto por Interés	6.3	4.4	4.3	4.3
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: 07/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 084-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:  
30/junio/2021.

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".

CONVERSIÓN DE CLASIFICACIÓN PRIVADA A PÚBLICA: N. A.

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.