

# FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de abril de 2023

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 31.12.2022-----		
ROAA: 4.1%	Activos: 1,014.2	Patrimonio: 597.1
ROAE: 7.0%	Utilidad: 40.1	Ingresos: 79.96

**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 2019, 2020, 2021 y 2022; 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 31 de diciembre de 2022.

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 desempeño financiero en términos de rentabilidad y eficiencia; y iv) la adecuada liquidez y el perfil de vencimientos entre activos y pasivos financieros.

En contraposición, se señalan los siguientes factores: i) los niveles de préstamos refinanciados y vencidos -vinculados al mercado poblacional que atiende el FSV-; y ii) la participación de los otros ingresos no operacionales en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos que al sanearse se regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

El actual entorno económico ha sido considerado asimismo 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.

**Menor índice de mora y tendencia de cartera refinanciada:** El FSV exhibe un menor índice de mora respecto de 2021. Si bien se observa un leve incremento en el saldo de vencidos, la importante expansión del crédito favorece la tendencia del índice señalado.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos en relación con la cartera total alcanza el 12% al cierre de 2022, manteniéndose relativamente estable en los últimos meses a pesar del aumento interanual en el saldo de cartera refinanciada / reestructurada (+US\$16.1 millones). 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 evolución en la calidad de los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables).

**Amplia cobertura de reservas:** El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas. De esta forma, las reservas actuales garantizan una

cobertura sobre vencidos del 637.5% (495.8% en diciembre de 2021). De considerar únicamente las reservas para préstamos vencidos, la cobertura resulta de 331.98%. Al incorporar en la medición la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 153.9% (133.4% al cierre de 2021).

#### **Importante incremento en el número y monto de facilidades crediticias determinan la evolución de la cartera**

Durante 2022 se otorgaron 7,926 créditos por un valor de US\$178 millones (7,503 créditos por un valor de US\$161 millones en 2021), el mayor monto otorgado durante un año en su historia. El análisis determina que el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva ha venido reflejando una mayor participación en los últimos años; en línea ello con la mayor disponibilidad de proyectos de vivienda.

Cabe precisar que 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 a la luz de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. Acorde con lo anterior, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos. En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021 y 2022 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; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta US\$40.0 mil.

**Posición de Solvencia:** La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la Institución. Al cierre de 2022, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 107.8%, Asimismo, la relación patrimonio / activos se ubicó en 59%, comparándose favorablemente con el promedio sector

#### **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.
2. Tendencia de tasas de interés

bancario. Zumma Ratings prevé que la solvencia de la entidad continuará elevada y en torno a los niveles actuales. Para 2022, se señala el aumento en el superávit por revaluación de activo fijo (US\$3.2 millones).

#### **Posición de liquidez, calce de plazos y fondeo.**

Si bien los fondos disponibles e inversiones no reflejan variaciones relevantes de manera conjunta respecto de 2021, su participación en la estructura de balance tiende a ser menor al comparar con períodos previos a ese año. El desempeño en términos de expansión crediticia ha determinado la tendencia descrita. Por otra parte, el FSV exhibe un adecuado perfil de vencimiento entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo, debiendo señalar que, en los últimos meses, la Entidad viene impulsando iniciativas encaminadas a diversificar las fuentes de financiamiento, principalmente con proveedores multilaterales. Ello, considerando la importante expansión en activos productivos y dada la menor expectativa de colocación de nuevas emisiones.

#### **Aceptables indicadores de rentabilidad y eficiencia, 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. El año 2022 cerró con un resultado de US\$40.1 millones (US\$38 millones en 2021).

El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden-. la expansión en la base de ingresos y la disminución en los costos financieros; han determinado el desempeño descrito.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera y los niveles 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 que al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera) así como el resultado operativo adverso. Respecto de 2021, se ha constituido un menor volumen de reservas para préstamos y activos extraordinarios – acorde a la mejora en el perfil de los activos -, reflejando en contraposición mayores gastos administrativos provenientes de erogaciones en peritos valuadores, derechos de registro, saneamiento de servicios e impuestos por activos extraordinarios y por cobro de mora. De esta forma el FSV exhibe un menor nivel de eficiencia respecto de diciembre 2021 (44.1% versus 40.5% en diciembre de 2021). Mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 7.0% y 4.1% respectivamente.

## ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.6% en 2022 (10.3% en 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores electricidad, servicios profesionales, construcción y servicios administrativos/apoyo. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, impulsado principalmente por el consumo privado, la inversión pública y el turismo; mientras que el BCR estima una expansión en el rango de 2.0%-3.0%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, la evolución favorable en las exportaciones y la disminución en los índices de criminalidad. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos de deuda de mediano plazo, el alza en los precios globales de los bienes y servicios; el aumento en las tasas de interés de referencia por la FED y una posible desaceleración económica en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, los conflictos geopolíticos y el alza global de precios determinaron una escalada en el índice durante 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022 (6.1% diciembre 2021); aunque comparando ligeramente favorable frente al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (7.8%). Durante los primeros meses de 2023, la inflación ha presentado un menor ritmo de crecimiento, en línea con la evolución de los precios internacionales. En ese contexto, el IPC cerró en 6.8% a febrero de 2023. Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 48.2% a enero de 2023, acorde con el alza en el precio de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 7.3% al 31 de diciembre de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó a US\$7,741.9 millones a diciembre 2022, reflejando un crecimiento del 3.0% comparado con 2021. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno a financiamiento externo. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es Caa3, perspectiva estable (Moody's), CCC+ perspectiva negativa (Standard

& Poor's) y CC (Fitch).

En julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025). El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño realizó una segunda recompra de Eurobonos por US\$74.0 millones el 8 de diciembre de 2022. Finalmente, en enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector bancario exhibe un desempeño favorable en términos de expansión crediticia respecto de 2021, reflejando una tasa de crecimiento del 10.2%, muy superior a la de períodos previos. Destaca la colocación en los sectores de consumo, comercio y construcción que ha tomado un impulso significativo en 2022. En contraposición, otros destinos tradicionales crecen a un menor ritmo. En opinión de Zumma Ratings, la dinámica de crecimiento en la generación de negocios del sector podría verse sensibilizada en sintonía con los efectos de la elevada tasa de inflación, entre otras variables.

En términos de calidad de activos, los préstamos vencidos exhiben un incremento anual de US\$24.5 millones; sin embargo, el índice de mora se mantiene relativamente estable (1.88% versus 1.89% en 2021) en virtud de la notable expansión del crédito. En términos de cobertura, el índice se ubicó en 154% al cierre de 2022 (162% en 2021), valorando el reconocimiento anticipado de pérdidas que ha realizado el sector. Los impactos generados por la contingencia sanitaria implicarán para ciertas instituciones continuar con la constitución de provisiones graduales a fin de cautelar el riesgo crediticio proveniente de operaciones en dicha condición. Cabe señalar que el nivel de mora actual es aún superior a los promedios previos a la pandemia que reflejaba la industria.

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 evolución de los pasivos de intermediación durante los últimos doce meses estuvo determinada por un aumento importante en los depósitos de

clientes, particularmente en operaciones de ahorro, así como por la menor exposición en líneas de crédito con bancos del exterior, mayor uso de recursos provistos por BANDESAL; así como por la colocación de tramos adicionales de emisiones en el mercado local.

Se estima que las condiciones del entorno global (incertidumbre sobre eventos en sistema financiero estadounidense, otros) y el mayor riesgo país sensibilizará el costo de fondeo y podría generar cierta presión en la rentabilidad de la industria.

Con respecto a la liquidez del sistema, el elevado crecimiento de cartera ha conllevado a una ligera disminución en las métricas de liquidez. De esa forma, la participación de las disponibilidades y las inversiones sobre el total de activos pasó a 27% desde 30% en diciembre de 2021. A criterio de Zumma Ratings, la banca mantendrá adecuados niveles de recursos para atender sus compromisos inmediatos.

La posición patrimonial del sector bancario continúa favorable, aunque presenta una ligera contracción de comparar con el año previo. En ese sentido, el índice de adecuación patrimonial, de acuerdo con la regulación local, se ubica en 14.8% a diciembre de 2022 (15.2% en diciembre de 2021). Adicionalmente, el índice patrimonio / activos pasa a 11.1% desde 11.2% en el lapso de doce meses. El pago de dividendos en varios bancos durante 2022, así como la expansión en los activos productivos han determinado de forma conjunta la tendencia descrita.

En otro aspecto, el sector bancario exhibe un incremento de US\$46.2 millones en la utilidad neta de comparar con 2022. El mejor desempeño de los ingresos de intermediación y el menor gasto en reservas de saneamiento han determinado el resultado obtenido. Se continúa valorando el buen nivel de eficiencia operativa; así como la tendencia sostenida en la rentabilidad patrimonial y sobre activos de la industria.

## **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 2022, 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 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.

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

Respecto del cierre de 2021, los activos del FSV exhiben un incremento del 5.2%, equivalente en términos monetarios a US\$50.4 millones. La evolución de la estructura financiera estuvo determinada por la importante expansión en cartera, la estabilidad en la posición de liquidez, el vencimiento y repago de títulos valores; el aumento en financiamientos recibidos, así como por el fortalecimiento patrimonial acorde con la generación interna de capital.

### Gestión de Negocios

El análisis de los últimos cinco años indica que 2022 ha sido el de mejor desempeño en términos de expansión crediticia, habiéndose financiado 7,926 créditos por un valor de US\$178 millones versus 7,503 créditos por un valor de US\$161 millones en 2021, lo que representa el mayor monto otorgado en su historia. Cabe precisar que el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva ha venido reflejando una mayor participación en los últimos años; en línea con la mayor disponibilidad de proyectos de vivienda, sumándose también los cambios en la política crediticia del FSV. Así, el número de créditos otorgados en 2022 para vivienda nueva representan el 34% de los financiamientos otorgados frente al 16% que se materializó en 2018.

En sintonía con el enfoque de negocio de la Institución (productos hipotecarios), el monto global de los créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 86.8% de las facilidades crediticias otorgadas en 2022 (87.3% en 2021). Mientras que, en los créditos para otras líneas, destaca el financiamiento para la adquisición de activos extraordinarios y refinanciamientos.

Es de señalar que 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 en virtud de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. En ese sentido, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos. En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021 y 2022 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

- 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.
- El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
- 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; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta

US\$40.0 mil

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 ha mantenido históricamente una vinculación estrecha con su modelo de negocio, segmento objetivo (estratos de bajos ingresos) y ciclo económico. Si bien se observa un leve aumento en el saldo de vencidos, el índice de mora mejora a 2.95% en virtud de la importante expansión del crédito.

Cabe señalar que luego del reinicio del conteo de días mora en julio de 2020, el índice de vencidos alcanzó su punto más alto en octubre de ese año; iniciándose a partir de entonces una tendencia a la baja. En otro aspecto, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos con relación a la cartera total alcanza el 12% al cierre 2022 (11.6% en diciembre de 2021). El aumento anual en el saldo de cartera refinanciada / reestructurada (+US\$16.1 millones) ha determinado la tendencia de la relación indicada.

Cabe señalar 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 evolución en la calidad de los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables).

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 en términos de constitución de provisiones adicionales (graduales) por la contingencia sanitaria. Cabe precisar que 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).

De esta forma, las reservas actuales garantizan una cobertura sobre vencidos del 637.5% (496% al cierre de 2021). De considerar únicamente las reservas para préstamos vencidos, la cobertura resulta de 331.98%.

De incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas

del FSV alcanza 154% (133% en diciembre de 2021). Cabe destacar que la entidad cuenta con garantías hipotecarias sobre los préstamos otorgados que constituyen mitigantes ante el riesgo de crédito.

Por otra parte, 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 4,395 unidades habitacionales (4,832 en 2021), de las cuales algunas se encuentran usurpadas.

### **Fondeo y Liquidez**

La amortización de algunos tramos de emisiones, la devolución programada de cotizaciones, así como el aumento en las líneas de crédito con instituciones financieras; han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos financieros de la Institución en los últimos doce meses. La estructura de fondeo indica que el principal componente son los depósitos de ex afiliados por cotizaciones (42%), siguiendo en ese orden las emisiones de instrumentos de largo plazo (30%) y los préstamos con entidades financieras (28%).

El fondeo con instituciones financieras se fundamenta en recursos provistos por el BCIE (2 líneas de US\$53.7 millones y US\$50.0 millones) y BANDESAL (línea de US\$50 millones). Cabe precisar que el fondeo con entidades financieras viene reflejando una tendencia al alza en los últimos años, siendo que respecto de 2021 exhibe un aumento de US\$35.1 millones. La ampliación de los montos aprobados con los proveedores actuales de fondos y la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento es un aspecto clave en la gestión del FSV considerando la notable expansión que viene mostrando el crédito.

Por otra parte, las emisiones de certificados de inversión a largo plazo 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.

Ante ello, el plan de fondeo en el corto plazo del FSV contempla: i) el préstamo por US\$50 millones con el BID (con garantía soberana que se otorga mediante Decreto publicado el 24 de marzo de 2022); 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.

Si bien los fondos disponibles e inversiones no reflejan variaciones relevantes de manera conjunta respecto de 2021, su participación en la estructura de balance tiende a ser menor al comparar con períodos previos a ese año. Ello en virtud al desempeño que viene mostrando el crédito en los últimos períodos. De esta forma, su participación en la estructura de activos pasa a 7.1% desde 7.3% en los últimos doce meses. Al cierre de 2022, las inversiones se integran principalmente por depósitos en bancos comerciales, un banco estatal, bancos cooperativos y LETES.

### **Evolución de Resultados**

El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades, cerrando 2022 con un resultado de US\$40.1 millones (US\$38 millones en 2021). El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden- la expansión en la base de ingresos y la disminución en los costos financieros; han determinado el desempeño descrito.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera y los niveles 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 que al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera) así como el resultado operativo adverso.

Considerando la mayor base de activos productivos, los ingresos reflejan un incremento del 2.8% equivalente a US\$2.2 millones; mientras que el aporte proveniente de depósitos bancarios tiende a disminuir. La utilidad financiera mejora en US\$2.0 millones favoreciendo un elevado margen financiero (86%). Al respecto, la evolución de las tasas internacionales de referencia y su efecto en el costo de fondeo es una variable que continuará siendo monitoreada por la Administración.

Respecto de 2021, se ha constituido un menor volumen de reservas para préstamos y activos extraordinarios – acorde a la mejora en el perfil de los activos -, reflejando en contraposición mayores gastos administrativos provenientes de erogaciones en peritos valuadores, derechos de registro, saneamiento de servicios e impuestos por activos extraordinarios y cobro de mora. De esta forma el FSV exhibe un menor nivel de eficiencia respecto de diciembre 2021 (44.1% versus 40.5% en diciembre de 2021). Mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 7.0% y 4.1% respectivamente.

### **Solvencia**

La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la Institución. Al 31 de diciembre de 2022,

el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 107.8%, Asimismo, el nivel de capitalización continúa registrando una tendencia creciente (59%); mayor al promedio del sector bancario.

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

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

	DIC.19		DIC.20		DIC.21		DIC.22	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Disponibilidades	30,072	3.2%	30,547	3.2%	40,178	4.2%	64,436	6.4%
Anticipos de fondos	5,334	0.6%	5,834	0.6%	7,012	0.7%	6,421	0.6%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>60,920</b>	<b>6.4%</b>	<b>65,294</b>	<b>6.8%</b>	<b>30,005</b>	<b>3.1%</b>	<b>7,218</b>	<b>0.7%</b>
Inversiones temporales	60,585	6.4%	64,899	6.8%	29,663	3.1%	6,888	0.7%
Inversiones permanentes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	335	0.0%	394	0.0%	342	0.0%	330	0.0%
<b>Préstamos Vigentes</b>	<b>936,630</b>	<b>98.6%</b>	<b>920,213</b>	<b>96.1%</b>	<b>999,767</b>	<b>103.7%</b>	<b>1,096,520</b>	<b>108.1%</b>
Préstamos hipotecarios	923,689	97%	909,577	95%	986,889	102%	1,076,000	106%
Préstamos personales, ent. públicas	444	0.0%	357	0.0%	302	0.0%	343	0.0%
Intereses Corrientes	12,498	1.3%	10,280	1.1%	12,576	1.3%	20,177	2.0%
Préstamos Vencidos	41,281	4.3%	51,617	5.4%	32,137	3.3%	33,377	3.3%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>977,911</b>	<b>103%</b>	<b>971,831</b>	<b>102%</b>	<b>1,031,904</b>	<b>107%</b>	<b>1,129,897</b>	<b>111%</b>
Menos:								
Reserva de saneamiento	139,023	14.6%	131,076	13.7%	159,329	16.5%	212,775	21.0%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>838,889</b>	<b>88.3%</b>	<b>840,755</b>	<b>87.8%</b>	<b>872,575</b>	<b>90.5%</b>	<b>917,122</b>	<b>90.4%</b>
Activo fijo neto	12,582	1.3%	12,287	1.3%	11,736	1.2%	15,659	1.5%
Otros activos	2,016	0.2%	2,353	0.2%	2,308	0.2%	3,369	0.3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>949,812</b>	<b>100%</b>	<b>957,070</b>	<b>100%</b>	<b>963,813</b>	<b>100%</b>	<b>1,014,225</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
Depósitos de afiliados	194,080	20.4%	189,259	19.8%	179,125	18.6%	169,163	16.7%
<b>Total de depósitos</b>	<b>194,080</b>	<b>20.4%</b>	<b>189,259</b>	<b>19.8%</b>	<b>179,125</b>	<b>18.6%</b>	<b>169,163</b>	<b>16.7%</b>
Títulos Valores	172,402	18.2%	154,396	16.1%	136,390	14.2%	118,384	11.7%
Financiamiento Interno y Externo	79,805	8.4%	77,239	8.1%	77,147	8.0%	112,250	11.1%
Cuentas por pagar	16,857	1.8%	16,231	1.7%	15,235	1.6%	17,364	1.7%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>463,145</b>	<b>48.8%</b>	<b>437,125</b>	<b>45.7%</b>	<b>407,897</b>	<b>42.3%</b>	<b>417,161</b>	<b>41.1%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
Aporte	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%
Superávit por reevaluación	5,712	0.6%	5,712	0.6%	5,712	0.6%	8,897	0.9%
Reservas	438,799	46.2%	472,016	49.3%	505,584	52.5%	541,455	53.4%
Resultado del Ejercicio	35,521	3.7%	35,582	3.7%	37,986	3.9%	40,077	4.0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>486,667</b>	<b>51.2%</b>	<b>519,946</b>	<b>54.3%</b>	<b>555,916</b>	<b>57.7%</b>	<b>597,064</b>	<b>58.9%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>949,812</b>	<b>100%</b>	<b>957,070</b>	<b>100%</b>	<b>963,813</b>	<b>100%</b>	<b>1,014,225</b>	<b>100%</b>



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

	DIC.19		DIC.20		DIC.21		DIC.22	
		%		%		%		%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>76,913</b>	<b>100%</b>	<b>72,884</b>	<b>100%</b>	<b>77,808</b>	<b>100%</b>	<b>79,967</b>	<b>100%</b>
Intereses por préstamos	73,420	95%	69,072	95%	74,379	96%	77,969	98%
Intereses sobre depósitos	3,493	5%	3,732	5%	3,306	4%	1,877	2%
Intereses por títulos valores	0	0%	80	0%	123	0%	121	0%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>13,308</b>	<b>17%</b>	<b>12,805</b>	<b>18%</b>	<b>11,396</b>	<b>15%</b>	<b>11,589</b>	<b>14%</b>
Intereses y comisiones sobre préstamos	3,707	5%	4,359	6%	3,907	5%	4,646	6%
Intereses y comisiones sobre títulos	8,173	11%	7,145	10%	6,021	8%	5,619	7%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	889	1%	859	1%	823	1%	772	1%
Otros gastos financieros	539	1%	442	1%	645	1%	552	1%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>63,605</b>	<b>83%</b>	<b>60,079</b>	<b>82%</b>	<b>66,412</b>	<b>85%</b>	<b>68,379</b>	<b>86%</b>
Saneamiento de Préstamos	30,189	39%	32,303	44%	43,832	56%	47,108	59%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	15,986	21%	1,727	2%	7,079	9%	917	1%
<b>UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES</b>	<b>17,430</b>	<b>23%</b>	<b>26,049</b>	<b>36%</b>	<b>15,501</b>	<b>20%</b>	<b>20,354</b>	<b>25%</b>
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>24,938</b>	<b>32%</b>	<b>22,398</b>	<b>31%</b>	<b>26,922</b>	<b>35%</b>	<b>30,126</b>	<b>38%</b>
Salarios y otras remuneraciones	13,391	17%	13,544	19%	13,667	18%	15,121	19%
Gastos en bienes de consumo y servicios	7,819	10%	4,769	7%	9,201	12%	10,392	13%
Depreciación y amortización	3,635	5%	4,034	6%	3,991	5%	4,229	5%
Otros gastos	93	0%	51	0%	63	0%	384	0%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>-7,508</b>	<b>-10%</b>	<b>3,651</b>	<b>5%</b>	<b>-11,421</b>	<b>-15%</b>	<b>-9,772</b>	<b>-12%</b>
Otros Ingresos (gastos) neto	43,029	56%	31,931	44%	49,407	63%	49,849	62%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>35,521</b>	<b>46%</b>	<b>35,582</b>	<b>49%</b>	<b>37,986</b>	<b>49%</b>	<b>40,077</b>	<b>50%</b>

**FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA**

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.19	DIC.20	DIC.21	DIC.22
<b>Capital</b>				
Pasivo / patrimonio	0.95	0.84	0.73	0.70
Patrimonio / Activos	0.51	0.54	0.58	0.59
Pasivo / activo	0.49	0.46	0.42	0.41
Patrimonio / Préstamos brutos	49.8%	53.5%	53.9%	52.8%
Patrimonio / Prestamos vencidos	1178.9%	1007.3%	1729.8%	1788.8%
<b>LIQUIDEZ</b>				
Disponible / Activos	0.10	0.10	0.07	0.07
Disponible / Depósitos de afiliados	0.47	0.50	0.39	0.42
Préstamos netos / Depósitos	4.32	4.44	4.87	5.42
Liquidez / obligaciones financieras	0.36	0.41	0.33	0.31
<b>RENTABILIDAD</b>				
ROAE	7.6%	6.9%	7.1%	7.0%
ROAA	3.8%	3.7%	4.0%	4.1%
Margen financiero	82.7%	82.4%	85.4%	85.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	46.2%	48.8%	48.8%	50.1%
Rendimiento de Activos	7.2%	6.8%	7.1%	6.7%
Costo de la Deuda	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%
Margen	4.2%	3.8%	4.2%	3.8%
Gasto Administrativo / activo	2.6%	2.3%	2.8%	3.0%
Eficiencia operativa	39.2%	37.3%	40.5%	44.1%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>				
(Vencidos-Reservas ) / Patrimonio	-20.1%	-15.3%	-22.9%	-30.0%
<b>Refinanciados y Reestructurados Vigentes</b>	<b>81,361</b>	<b>72,106</b>	<b>87,289</b>	<b>101,538</b>
<b>Refinanciados y Reestructurados Vencidos</b>	<b>9,964</b>	<b>12,159</b>	<b>9,524</b>	<b>11,336</b>
Morosidad	4.2%	5.3%	3.1%	2.95%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	12.5%	12.7%	11.6%	11.9%
Reservas / Préstamos Vencidos	336.8%	253.9%	495.8%	637.5%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	113.4%	105.9%	133.4%	157.7%
Cartera Vencida	41,281	51,617	32,137	33,377
Inmovilización del patrimonio	-20.1%	-15.3%	-22.9%	-30.0%

**MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 (MILES DE US\$)**

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original	Garantía
CIFSV-3	A	\$32,000	\$229	9/14/1998	5.83%	25 años	Hipotecaria
	B		\$160	10/14/1998	5.70%		Hipotecaria
	C		\$133	11/16/1998	5.45%		Hipotecaria
	D		\$105	12/14/1998	5.83%		Hipotecaria
	E		\$375	1/15/1999	5.70%		Hipotecaria
	F		\$366	2/12/1999	5.96%		Hipotecaria
	G		\$210	3/12/1999	5.83%		Hipotecaria
	H		\$357	4/16/1999	5.70%		Hipotecaria
CIFSV-8	A	\$34,286	\$594	6/15/1999	5.83%	25 años	Hipotecaria
	B		\$411	7/14/1999	5.70%		Hipotecaria
	C		\$91	8/19/1999	5.45%		Hipotecaria
	D		\$366	9/16/1999	5.83%		Hipotecaria
	E		\$457	10/14/1999	5.70%		Hipotecaria
	F		\$366	12/14/1999	5.83%		Hipotecaria
	G		\$686	1/14/2000	5.70%		Hipotecaria
CIFSV-10	A	\$22,857	\$823	4/14/2000	5.70%	25 años	Hipotecaria
	B		\$549	5/16/2000	5.45%		Hipotecaria
	C		\$686	6/14/2000	5.83%		Hipotecaria
	D		\$686	7/14/2000	5.70%		Hipotecaria
CIFSV-12	A	\$82,286	\$1,371	10/3/2000	5.95%	25 años	Hipotecaria
	B		\$411	11/15/2000	5.45%		Hipotecaria
	C		\$411	12/14/2000	5.83%		Hipotecaria
	D		\$1,097	1/15/2001	5.70%		Hipotecaria
	E		\$1,097	2/15/2001	5.45%		Hipotecaria
	F		\$1,102	3/16/2001	5.83%		Hipotecaria
	G		\$1,102	4/24/2001	5.64%		Hipotecaria
	H		\$1,102	5/18/2001	5.45%		Hipotecaria
	I		\$1,102	6/15/2001	5.83%		Hipotecaria
	J		\$1,102	7/13/2001	5.70%		Hipotecaria
	K		\$634	8/24/2001	5.76%		Hipotecaria
	L		\$634	9/21/2001	5.71%		Hipotecaria
	M		\$634	10/12/2001	5.70%		Hipotecaria
	N		\$634	11/16/2001	5.45%		Hipotecaria
CIFSV-13	A	\$100,000	\$1,920	12/14/2001	5.83%	25 años	Hipotecaria
	B		\$1,600	1/18/2002	5.63%		Hipotecaria
	C		\$1,600	2/14/2002	5.45%		Hipotecaria
	D		\$1,600	3/14/2002	5.83%		Hipotecaria
	E		\$1,800	4/12/2002	5.70%		Hipotecaria
	F		\$1,800	5/15/2002	5.45%		Hipotecaria
	G		\$1,800	6/14/2002	5.83%		Hipotecaria
	H		\$1,800	7/12/2002	5.70%		Hipotecaria
	I		\$1,800	8/16/2002	5.45%		Hipotecaria
	J		\$800	9/13/2002	5.83%		Hipotecaria
	K		\$1,600	10/16/2002	5.70%		Hipotecaria
	L		\$1,400	11/15/2002	5.45%		Hipotecaria
	CIFSV-14		TRAMO 1	\$120,000	\$1,600		12/13/2002
TRAMO 2		\$1,920	2/14/2003		5.45%	Hipotecaria	
TRAMO 3		\$1,920	4/11/2003		5.70%	Hipotecaria	
TRAMO 4		\$2,160	7/11/2003		5.70%	Hipotecaria	
TRAMO 5		\$2,160	8/22/2003		5.76%	Hipotecaria	
TRAMO 6		\$2,160	9/12/2003		5.83%	Hipotecaria	
TRAMO 7		\$2,160	12/12/2003		5.83%	Hipotecaria	
TRAMO 8		\$2,520	2/27/2004		5.76%	Hipotecaria	
TRAMO 9		\$2,240	4/2/2004		5.53%	Hipotecaria	
TRAMO 10		\$2,520	5/28/2004		5.72%	Hipotecaria	
TRAMO 11		\$2,520	7/2/2004		5.53%	Hipotecaria	
TRAMO 12		\$2,520	7/30/2004		5.64%	Hipotecaria	
CDVISFV01	TRAMO 1	\$22,500	\$3,676	2/26/2013	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$3,767	5/28/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$3,792	9/27/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$3,165	12/19/2013	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV02	TRAMO 1	\$24,800	\$4,193	3/28/2014	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,261	7/30/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$4,279	11/28/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$4,374	4/28/2015	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV03	TRAMO 1	\$27,500	\$4,697	9/29/2015	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$5,147	4/26/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$5,312	10/31/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$5,719	3/28/2017	3.00%		Sin Garantía
<b>Total</b>		<b>\$466,229</b>	<b>\$118,384</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

**Peso de Entorno en Perfil Crediticio Intrínseco:** Las clasificaciones del Fondo Social para la Vivienda (FSV) se basan en su perfil crediticio intrínseco, y aunque está menos expuesto al soberano que sus pares, también está influenciado altamente por el entorno operativo (EO) de El Salvador. La evaluación del EO del sistema financiero salvadoreño está influenciada fuertemente por la clasificación soberana en escala internacional del país de 'CC'. Algunos de los factores clave del riesgo (FCR) emisor del soberano podrían incidir en las condiciones operativas de la industria financiera, incluyendo a FSV.

**Perfil de Negocio Robusto:** El perfil de negocio sigue robusto a pesar de los retos del EO y es un factor de importancia moderada en el fundamento de las clasificaciones. La institución otorga financiamiento, según sus objetivos, a un segmento de vivienda de ingresos medios y bajos que tradicionalmente es menos atractiva para la banca comercial, esto le permite a FSV consolidar su nivel de penetración y franquicia. Este perfil de negocio refleja su posición de mercado, líder de la industria en cartera hipotecaria, con una participación de 32.6% del monto total de cartera hipotecaria, y de 62.6% por número de hipotecas al cierre de 2022.

**Calidad de Activos ha Mejorado:** La calidad de activos de FSV mejoró de manera relevante desde 2021, a lo cual también contribuyeron aspectos como la atomización y el apoyo de garantías a su portafolio. Al cierre de 2022, los préstamos con mora superior a 90 días representaron 2.95% de la cartera total, inferior al promedio de 2018–2021 de 4.10%, mientras que los castigos representaron 2.8% adicional de la cartera (2021: 4.11%). Asimismo, la institución posee menos de 0.1% de exposición de capital en instrumentos soberanos en inversiones.

**Rentabilidad Alta:** Uno de los factores destacados del perfil financiero de FSV es su rentabilidad estructuralmente alta. Al cierre de 2022, el indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 4.0%, el cual es superior al promedio de 3.8% de los cierres anuales anteriores. La rentabilidad alta proviene de un fondeo de costo muy bajo, dada la estructura de poco apalancamiento y fondos de largo plazo que no devengan intereses. Además, refleja los beneficios fiscales de la entidad que está exenta del pago de impuestos; estos contribuyen a la generación mayor de utilidades y al fortalecimiento de su capitalización.

**Capitalización Sólida:** Al cierre de 2022, el apalancamiento tangible bajo de 0.7x es el elemento financiero más sobresaliente de la institución, con los niveles de capitalización más altos de la plaza local. La combinación del modelo negocio y naturaleza de FSV le permite una acumulación alta de capital a través de los años, lo cual hace que sea superior al resto de entidades, tanto no bancarias como bancarias de la plaza salvadoreña.

**Estructura de Fondeo y Liquidez Estable:** Su fondeo está determinado por su naturaleza y perfil de negocio. FSV se fondea principalmente con su propio capital, seguido por un fondo cerrado de cotizaciones, y por emisiones de deuda local de largo plazo. Lo anterior lo provee de una estabilidad y predictibilidad al movimiento de sus egresos de fondos. A diciembre de 2022, el pasivo no garantizado corresponde al fondeo de cotizaciones cerrado que representa 41.5% del pasivo financiero total (diciembre 2018: 44.0%); Fitch Ratings opina que esto le permite una capacidad buena de crecimiento futuro por medio de apalancamiento.

## Sensibilidades de Clasificación

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

### Clasificaciones

**Escala Nacional**  
Nacional, Largo Plazo EAA–(slv)

**Perspectivas**  
Nacional, Largo Plazo Estable

### Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Marzo 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

### Publicaciones Relacionadas

Perspectiva de Fitch Ratings 2023: IFNB de Latinoamérica (Diciembre 2022)

Fitch Affirms El Salvador at 'CC' (Febrero 2023)

### Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516 6618  
luis.guerrero@fitchratings.com

Guillermo Marcenaro  
+503 2516 6610  
guillermo.marcenaro@fitchratings.com

Un alza en las clasificaciones nacionales del emisor y de emisiones es poco probable en el corto plazo debido a los riesgos que ejerce el EO salvadoreño, que tiene tendencia negativa sobre FSV y su relación amplia con el soberano.

**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 las métricas de calidad de activos que deriven en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio inferior a 1.0% podría resultar en una baja en las clasificaciones;
- movimientos negativos en las clasificaciones de las emisiones estarían alineados con cambios en las clasificaciones de emisor de FSV.

**Clasificaciones de Deuda**

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

Fuente: Fitch Ratings

**Emisiones**

Las clasificaciones de las emisiones de FSV están un escalón (*notch*) superior al riesgo emisor de largo plazo debido a que están respaldados por cartera hipotecaria. Fitch opina que estas emisiones garantizadas tienen una probabilidad de recuperación mayor que la de los pasivos no garantizados al estar respaldadas por la cesión de préstamos hipotecarios por un monto que equivale al menos de 125% del saldo del valor emitido.

**Características Principales de Emisiones**

Denominación	Tipo de Instrumento Moneda	Monto Autorizado (USD miles)	Plazo	Garantía	Series
CIFSV3	Certificados De Inversión estadounidenses 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 estadounidenses 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 estadounidenses Dólares	22,857.1	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados De Inversión estadounidenses 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 estadounidenses 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 estadounidenses Dólares	104,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12

Nota: Información al 31 de diciembre de 2022.

Fuente: FSV

## Cambios Relevantes

### Entorno Operativo de Instituciones Financieras Aún Retador

La evaluación de Fitch del EO para los bancos salvadoreños, el cual tiene una tendencia negativa, se encuentra influenciada altamente por la clasificación soberana en escala internacional del país, de 'CC'. El EO actual supone un desafío importante para las condiciones operativas de la industria financiera, debido a que algunos de los factores clave de riesgo emisor del soberano, como la posición de liquidez ajustada y el acceso al mercado extremadamente restringido, podrían plasmarse en limitaciones de liquidez y aumentos de los costos de financiamiento para las entidades financieras. Para el cierre de 2023, Fitch anticipa una desaceleración del PIB hasta 1.8% (cierre 2022: 2.5%), lo cual se trasladaría en un crecimiento crediticio más bajo que el de 2022 de 10.2%.

En 2022, el desempeño financiero de la banca se mantuvo relativamente resiliente. La calidad de préstamos permaneció estable, con una métrica de cartera vencida de 1.9%, acorde con el promedio de 2018 a 2021 de 1.8%, y a febrero de 2023 de 1.7%. La cobertura de reservas para pérdidas crediticias alcanzó 153.7%, lo cual brinda un colchón adicional ante deterioros potenciales. No obstante, Fitch considera que la exposición alta de los bancos a instrumentos de deuda soberana crea sensibilidad mayor a riesgos relacionados con el soberano. Asimismo, el dinamismo de la actividad de negocios que impulsó la expansión del crédito, junto con cargos por provisión de préstamos deteriorados menores, favoreció la rentabilidad del sistema bancario, al registrar una razón de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) de 1.7%, frente al promedio de 1.2% de 2018 a 2021.

Fitch prevé que el indicador de capital regulatorio se conservará parecido al de 2022 de 14.8%, y que los niveles de liquidez, en términos de efectivo y equivalentes a activos totales, superarán ligeramente el registrado en 2022 de 13.6%. No obstante, la agencia considera que la razón de capital podría ser menor si se incluyera la valuación a precios de mercado de los instrumentos de deuda soberana. Fitch también incorpora en su análisis las presiones de liquidez que pudiera enfrentar el sistema, dados los riesgos asociados al mercado local ante las necesidades de financiamiento del soberano y la presión al alza en las tasas de interés locales. Además, al no existir prestamista de última instancia en El Salvador, la flexibilidad al acceso contingente a liquidez podría ser limitada durante eventos de estrés.

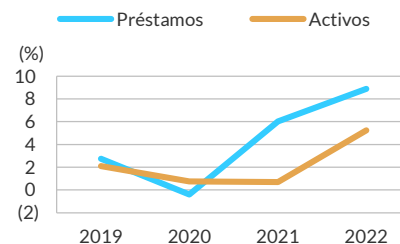
## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Negocio

El perfil de negocio de FSV es considerado robusto, fundamentado en su posición de mercado, siendo líder de la industria en cartera hipotecaria con una participación de 62.6% por número de hipotecas y 32.6% por montos de cartera hipotecaria, ambos al cierre de 2022, conservando su posición líder a pesar de los ciclos y el EO retador experimentado en años recientes. Por su parte, el modelo de negocio por su parte está definido por su origen y propósito de creación que es el fomento de la adquisición de vivienda para aquellos sectores de medianos a bajos ingresos, que cuentan con menor acceso o que son menos atractivos para la banca comercial. En este sentido, la colocación de cartera se concentra en clientes con ingresos iguales o inferiores a cuatro salarios mínimos.

Dada su función social de reducir el déficit habitacional, la institución otorga créditos a personas con ingresos iguales o inferiores a cuatro salarios mínimos, enfocándose principalmente en asalariados, con un límite de otorgamiento de hasta USD150 miles. No obstante, su enfoque son las viviendas de interés social que han definido hasta un límite de USD40 miles. En los últimos años, ganó relevancia con programas dirigidos a jóvenes (hasta 35 años), mujeres y espera que en un futuro el programa de vivienda en altura (financiamiento de apartamentos) gane relevancia.

### Crecimientos: Préstamos, Depósitos y Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

### Administración y Estrategia

La entidad exhibió una estabilidad en sus puestos administrativos a lo largo de los años evaluados, aunque dada su naturaleza pública los cargos de junta directiva y presidencia son renovados con los cambios de Gobierno de turno, de acuerdo con lo establecido en la ley. Fitch opina que la administración de la FSV goza de una experiencia amplia en sus funciones y en el mercado meta, favoreciendo la consecución de sus objetivos estratégicos, además de la estabilidad en sus directrices estratégicas principales.

La capacidad administrativa de la institución se evidencia en un desempeño estable a través de los ciclos, siendo predecible y que está alineada a los objetivos con los que fue creada. Los objetivos de 2023 son conservar el crecimiento alineado con el del año anterior y seguir fortaleciendo la gestión de cobro. En cuanto al gobierno corporativo, la entidad cuenta con un marco de gestión que es considerado razonable para una institución estatal y que es apoyado por la atribuciones y limitaciones que su ley de origen impone.

Dada la naturaleza estatal e historia de gestión de instituciones de créditos por parte del Estado, el gobierno corporativo podría considerarse vulnerable y susceptible a desviaciones respecto a su rol. Sin embargo, la Ley de Creación: Ley de Fondo Social para la Vivienda (FSV) permitió que la institución no se desvíe de los objetivos con los que fue creada y los riesgos de desviación de objetivos no se materializaron a través de administraciones diferentes.

### Apetito de Riesgo

Fitch opina que el perfil de riesgo de la institución está diseñado acorde al modelo de negocio enfocado en atender segmentos de ingresos menores y que son menos atractivos para la banca comercial, lo cual implica naturalmente una tolerancia mayor al riesgo. FSV, en este contexto, ha fortalecido un área clave como la gestión de cobros que permitió en un año revertir el alza de mora alcanzado hace unos años durante la pandemia (2019-2021). En cuanto al riesgo de mercado, la exposición principal es la tasa de interés ya que, si bien la institución otorga su portafolio a tasa variable, en la práctica es poco probable que sea ajustada dado su enfoque social. No obstante, los riesgos de impacto en resultados por volatilidad son mitigados por el apalancamiento bajo y el costo de fondeo bajo.

Los controles de la entidad son suficientes para el tipo de cartera que maneja, a pesar que no compara al nivel de las instituciones de tamaño mayor en la banca comercial que tienen el apoyo y conocimiento de los grupos regionales a los cuales pertenecen. La mejora en la gestión de cobro, especialmente en el cobro preventivo fue el fundamento principal de la recuperación y mejora de los indicadores de mora.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

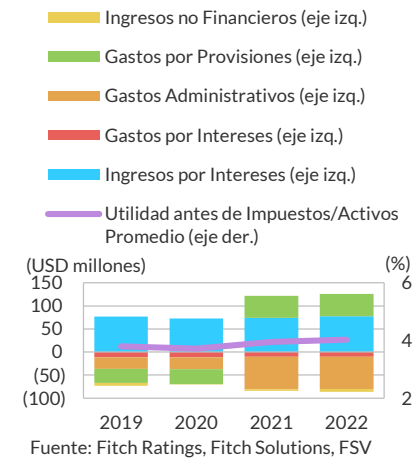
### Calidad de Activos

La calidad de sus activos de FSV mejoró de forma relevante desde el ejercicio de 2021, reduciendo significativamente su cartera vencida. Al cierre de 2022, los préstamos con mora superior a 90 días presentaron 2.95% de la cartera total, mostrando un nivel similar al alcanzado al cierre de 2021 (3.1%), mientras que en períodos anteriores estaban en niveles en el rango de 4% a 5%. Los castigos representaron 2.8% adicional de la cartera. El reforzamiento de las políticas y prácticas de cobro fueron fundamentales para la mejora en la calidad. Las coberturas de la institución son un factor destacado del perfil del portafolio crediticio, con una cobertura amplia de 627.2% a diciembre de 2022, lo que además se complementa por un nivel natural alto de garantías hipotecarias que posee su cartera. Las concentraciones son estructuralmente bajas al representar los 20 mayores deudores menos del 1% de la cartera total.

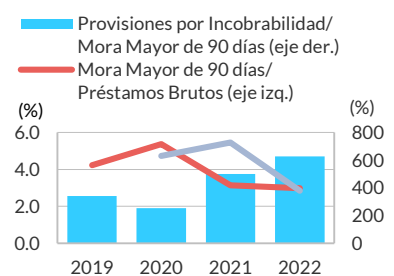
### Ganancias y Rentabilidad

Uno de los factores destacados del perfil financiero de FSV es su rentabilidad alta. A diciembre de 2022, el indicador de utilidad antes de impuestos a activos promedio fue de 4.0%, comparando levemente superior al promedio de 3.8% de los cierres anuales anteriores. La institución no paga impuestos dado su naturaleza y fin social. La rentabilidad alta proviene de un fondeo de muy bajo costo, dado la estructura de apalancamiento bajo y fondos de largo plazo que no devengan intereses; lo anterior compensa los márgenes bajos que suelen generar las

### Rentabilidad antes de Impuestos



### Calidad de Activos





carteras hipotecarias. Durante 2023, las perspectivas de potenciales alzas en tasas de interés se prevé que tengan poco impacto en el margen de la institución dada la estructura del balance mencionada, la cual le permite absorber en buena medida los movimientos de tasas. Fitch espera que los indicadores robustos de rentabilidad sean superiores a 4% en el horizonte de la clasificación.

## Capitalización y Apalancamiento

El apalancamiento bajo es el elemento financiero más sobresaliente de FSV, con los niveles de capitalización más altos de la plaza local. La combinación del modelo negocio y naturaleza de la institución le permite una acumulación alta de capital a través de los años, lo cual le permite contar con un apalancamiento bajo, destacando respecto del resto de entidades, tanto no bancarias como bancarias de la plaza salvadoreña. A diciembre de 2022, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 0.7x, mostrando fluctuaciones leves durante los ejercicios evaluados, pero la agencia opina que la robustez del capital se mantendrá en el mediano plazo. Los fundamentos son la generación alta de resultados y la no distribución de dividendos. No se prevén cambios en la posición de capital de FSV en el mediano plazo.

## Fondeo y Liquidez

El fondeo de la entidad está determinado por su naturaleza y perfil de la compañía. FSV cuenta con un balance que se fondea principalmente con su capital propio seguido por un fondo cerrado de cotizaciones y por último emisiones de deuda local de largo plazo. Lo anterior lo provee de una estabilidad alta y predictibilidad en el movimiento de sus egresos de fondos. El pasivo no garantizado corresponde al fondeo de cotizaciones cerrado y este representa 41.5% del pasivo financiero total al cierre de 2022, lo cual la agencia opina que permite una capacidad buena de crecimiento futuro por medio del apalancamiento. Si bien este nivel muestra un comportamiento decreciente (diciembre18: 44.0%) debido al vencimiento de estos recursos, todavía se considera favorable y provee de una flexibilidad financiera amplia a la entidad.

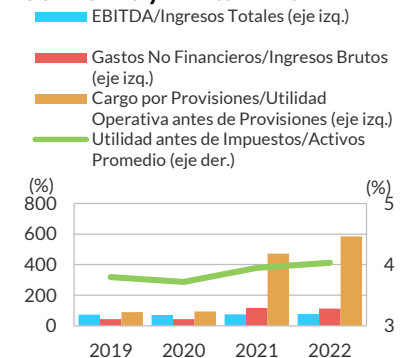
## Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla 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)'.

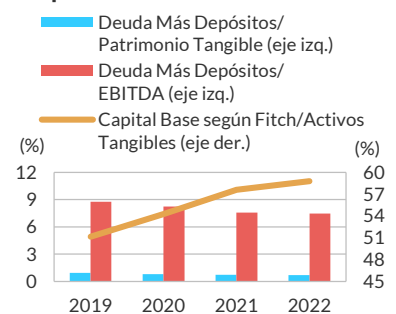
Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente 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>.

## Utilidades y Rentabilidad



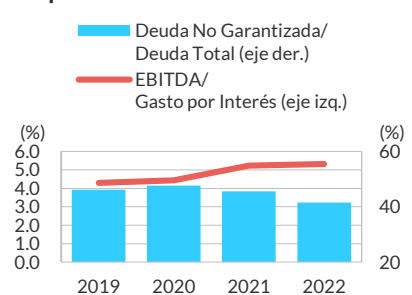
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

## Capitalización



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

## Liquidez



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Estado de Resultados

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	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	77,967.4	77,807.9	72,883.6	76,912.8
Total de Gastos por Intereses	10,265.2	9,928.1	11,503.9	11,880.4
Ingreso Neto por Intereses	67,702.2	67,879.8	61,379.7	65,032.4
Total de Ingresos Operativos Distintos de Intereses	(7,966.4)	(7,377.9)	(628.7)	(6,435.1)
<b>Gastos</b>				
Total de Gastos No Financieros	69,926.8	70,526.4	25,967.5	24,886.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	(8,191.0)	(10,024.6)	34,783.5	33,710.9
Cargo por Provisiones	n.a.	n.a.	32,303.0	30,215.5
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	(47,802.4)	(47,309.6)	0.0	0.0
Utilidad Operativa	39,611.3	37,285.1	2,480.5	3,495.4
Utilidad antes de Impuestos	40,077.0	37,985.5	35,582.4	35,520.9
Utilidad Neta	40,077.0	37,985.5	35,582.4	35,520.9
Utilidad Integral según Fitch	40,077.0	37,985.5	35,582.4	35,520.9
Nota: EBITDA	54,571.5	51,904.9	51,120.3	51,036.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

**Balance General**

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
<b>Activos</b>				
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>				
Préstamos Brutos	1,109,732.2	1,019,347.3	961,554.3	965,417.0
Préstamos Netos	902,081.9	859,999.3	830,475.1	826,390.8
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	1,109,732.2	1,019,347.3	961,554.3	965,417.0
Reservas para Pérdidas Crediticias para Cuentas por Cobrar y Préstamos	207,650.4	159,347.9	131,079.3	139,026.2
Préstamos y Arrendamientos Netos	902,081.9	859,999.3	830,475.1	826,390.8
Otros Activos Productivos	15,225.9	13,970.8	11,696.9	12,514.9
Total de Activos Productivos	925,264.1	903,633.0	907,071.3	899,490.7
Total de Activos	1,014,224.5	963,813.3	957,070.3	949,811.7
<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	407,429.8	392,661.9	420,893.6	446,287.5
Total de Deuda y Depósitos	407,429.8	392,661.9	420,893.6	446,287.5
Total de Pasivos que Devengan Intereses	407,429.8	392,661.9	420,893.6	446,287.5
Total de Pasivos	417,159.5	407,896.9	437,124.7	463,144.7
Total de Patrimonio	597,065.0	555,916.4	519,945.7	486,667.0
Total de Patrimonio Menos Intereses Minoritarios	597,065.0	555,916.4	519,945.7	486,667.0
Total de Pasivos y Patrimonio	1,014,224.5	963,813.3	957,070.3	949,811.7
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Resumen Analítico

	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019
	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
<b>Indicadores de Calidad de Activos (%)</b>				
Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Brutos	3.0	3.1	5.4	4.2
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Brutos (Interanual)	8.9	6.0	(0.4)	2.7
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Vencidos	627.2	499.7	253.9	341.2
Indicador de Préstamos Vencidos sobre Capital	(30.4)	(23.8)	(15.8)	(21.0)
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Brutos Promedio	2.8	5.5	4.7	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	4.0	3.9	3.7	3.8
EBITDA/Ingresos Totales	75.8	73.7	70.7	72.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	97.1	100.1	35.9	35.3
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	6.9	7.0	7.0	7.5
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	583.6	471.9	92.9	89.6
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	5.9	5.7	5.6	5.2
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	0.7	0.7	0.8	0.9
Deuda Más Depósitos/EBITDA	7.5	7.6	8.2	8.7
Capital Base según Fitch/Activos Tangibles	58.8	57.6	54.2	51.2
Deuda Más Fondeo fuera del Balance/Capital Base según Fitch	0.7	0.7	0.8	0.9
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Deuda Total	41.5	45.6	47.6	46.2
Deuda No Garantizada/Total de Pasivos que Devengan Intereses	41.5	45.6	47.6	46.2
EBITDA/Gasto por Interés	5.3	5.2	4.4	4.3
Liquidez a Corto Plazo <sup>a</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Liquidez A Corto Plazo (Incl. EBITDA) <sup>b</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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.

<sup>a</sup> Activos líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas de crédito comprometidas no utilizadas/financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

<sup>b</sup> Activos líquidos (efectivo no restringido + inversiones líquidas) + líneas comprometidas no dispuestas + EBITDA/Financiación a corto plazo (con vencimiento en 12 meses).

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: 28/marzo/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_015\_2023

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: N.A.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación de Emisor de largo plazo 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable.

--Clasificación de Programas de Emisión: '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 Clasificación 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 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 autoridad 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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 © 2023 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.