

# Fondo Social para la Vivienda

FSV

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones\*

	Actual	Anterior
Emisor	EA+(slv)	EA+(slv)
CIFSV3	AA-(slv)	AA-(slv)
CIFSV8	AA-(slv)	AA-(slv)
CIFSV10	AA-(slv)	AA-(slv)
CIFSV12	AA-(slv)	AA-(slv)
CIFSV13	AA-(slv)	AA-(slv)
CIFSV14	AA-(slv)	AA-(slv)
Perspectiva	Estable	Estable

Consejo Ordinario de Clasificación (Octubre 8, 2014).

\* El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las escalas de clasificación 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. Las clasificaciones en la escala de Fitch se presentan al final de este reporte.

### Resumen Financiero

Fondo Social para la Vivienda		
USD millones	30 jun 2014	31 dic 2013
Activo Total	806.8	808.9
Patrimonio Total	295.7	291.8
Utilidad Operativa	3.2	17.9
Utilidad Neta	16.6	30.2
Utilidades Integrales	16.6	30.2
ROAA Operativo (%)	0.8	2.3
ROAE Operativo (%)	2.2	6.5
Generación Interna de Capital (%)	11.3	10.4
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados Riesgo (%)	61.9	62.0

Fuente: Estados financieros anuales auditados e internos no auditados.

### Informes Relacionados

El Salvador (Julio 25, 2014)

Perspectivas 2014: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre, 2013)

### Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516 6611  
[luis.guerrero@fitchratings.com](mailto:luis.guerrero@fitchratings.com)

René Medrano  
+503 2516 6610  
[rene.medrano@fitchratings.com](mailto:rene.medrano@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Calidad de Cartera Razonable:** En opinión de Fitch Ratings, la calidad de cartera de Fondo Social para la Vivienda (FSV) es razonable para los riesgos inherentes al segmento de mercado atendido. A junio de 2014, 5.2% de sus préstamos poseen mora superior a 90 días, lo que es menor que el promedio histórico de 2010-2013 de 9.6% y están favorecidos por los castigos (jun 2014: 4.8% de cartera bruta).

Por su parte, la cartera reestructurada representa 8.7% de la cartera bruta y está totalmente reservada, según políticas internas. Las reservas por incobrabilidad cubren ampliamente la cartera vencida (cerca de 3 veces).

**Resultados Buenos:** El buen desempeño financiero de FSV, a junio de 2014, está soportado por su margen de interés amplio. Además, se favorece de los significativos ingresos no operacionales por recuperación de préstamos castigados, así como de su costo de fondeo bajo y eficiencia operativa buena. Fitch estima que FSV mantendrá una rentabilidad buena en el futuro previsible y continuará comparando favorablemente con el promedio del sistema bancario salvadoreño.

**Estructura de Fondeo Favorable:** El fondeo de FSV es estable y de largo plazo; 50.2% proviene de las cotizaciones previsionales previas. Por su parte, las emisiones representan 45.6%, complementado por un préstamo bancario. La estructura pasiva de la entidad le permite un calce adecuado en sus operaciones, al contar con vencimientos predecibles, y facilita un buen manejo de liquidez, además de un costo de fondeo bajo.

**Eficiencia Operativa Buena:** A junio de 2014, los gastos administrativos absorben un adecuado 35.5% de sus ingresos brutos y representan 2.5% de sus activos; lo que compara favorablemente con el sistema (56.8% y 3.7%, respectivamente). FSV mantiene convenios con otras entidades financieras para el cobro de préstamos; lo que reduce su necesidad de infraestructura propia. Fitch prevé que los indicadores de eficiencia no reflejarán cambios relevantes en el horizonte de la clasificación.

**Base Patrimonial Robusta:** La entidad posee una base patrimonial robusta (Capital Base según Fitch a activos ponderados: 61.9%). Este patrimonio se fortalece con la acumulación de utilidades y se favorece del crecimiento controlado de los activos productivos, que le permite tener una capacidad amplia para absorber pérdidas inesperadas. Fitch prevé que la capitalización se mantendrá sólida en el horizonte de la clasificación.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Deterioro de Calidad de Activos y/o Descalces Significativos:** Variaciones negativas en las clasificaciones se fundamentarían en incrementos significativos en la cartera deteriorada, que incidiesen en el desempeño de la entidad y erosionen su base patrimonial. Además, desmejoras considerables en el calce de sus operaciones activas y pasivas afectarían las clasificaciones.

**Estabilidad de Estrategia y Desempeño:** La estabilidad probada de la estrategia y el desempeño de la entidad, durante los ciclos políticos y económicos del País, podrían derivar en aumentos en las clasificaciones.

### Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis se utilizaron los estados financieros al cierre de ejercicios 2013, 2012, 2011 y 2010, auditados por Figueroa Jiménez & Co, miembros de la red internacional BDO. Los auditores no presentaron salvedad alguna. También se utilizaron estados financieros intermedios no auditados a junio de 2014.

La información fue preparada de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contables contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado y en el Subsistema de Contabilidad Gubernamental, aplicables a las instituciones del sector público.

FSV es supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y por la Dirección de Contabilidad Gubernamental, a través del Departamento de Supervisión, y auditados por la Corte de Cuentas de la República.

## Entorno Operativo

En julio de 2014, Fitch afirmó la clasificación internacional del soberano de El Salvador en 'BB-' y mantuvo la Perspectiva Negativa. Las clasificaciones reflejan la estabilidad macroeconómica fundamentada en la dolarización, la capitalización adecuada del sistema financiero y su sólido antecedente de pago. La Perspectiva Negativa refleja la incertidumbre en torno a las expectativas de crecimiento económico y la consolidación fiscal.

Fitch prevé que el PIB de El Salvador crecerá en promedio 1.6% entre los 2014 y 2016. El dinamismo bajo de la economía local y las necesidades de financiamiento del Gobierno continuarán limitando el crecimiento crediticio y avances en la penetración bancaria, la cual se mantendrá menor a 40%.

## Perfil de la Empresa

FSV es una institución de crédito autónoma, creada en 1973. La entidad tiene una franquicia especializada en el financiamiento hipotecario, reconocida en el segmento de población de menores ingresos, el cual es su mercado objetivo. FSV nació como un programa de seguridad social de carácter solidario, con el propósito de contribuir a la solución del problema habitacional en El Salvador. A partir de 1991, amplió los destinos para permitir el financiamiento para la adquisición de lotes de terreno para la construcción futura de viviendas, además de contar con líneas para mejoras y ampliaciones de las mismas.

## Administración

### Gobierno Corporativo Sólido

Fitch valora positivamente que FSV cuente con políticas y estructura de gobierno corporativo adecuadas, en línea con su naturaleza de entidad pública autónoma. El órgano de máxima autoridad corresponde a la Asamblea de Gobernadores, la cual ejerce la dirección superior de la entidad. La Administración Superior recae sobre la Junta Directiva, integrada por cinco miembros.

FSV continuará enfocado en el financiamiento de vivienda de interés social, a través del otorgamiento de préstamos para viviendas nuevas o usadas. Para el cierre de 2014, la entidad mantiene una meta de colocación de alrededor de USD95 millones. Lo anterior, mediante el otorgamiento de 5,500 créditos por USD86 millones (29.8% enfocado en vivienda nueva y 48.3% en vivienda usada) y USD9 millones de líneas afines como financiamiento de compra de activos extraordinarios. Por otro lado, FSV mantendría su apalancamiento bajo y su estructura de pasivos a largo plazo.

En opinión de Fitch, la institución ha desarrollado adecuadamente su estrategia y está alineada con los objetivos de su creación.

## Apetito de Riesgo

En opinión de la agencia, el apetito por riesgo de FSV es considerado moderado, al estar bien controlado para los sectores de mayor riesgo a los que se dirige. La Administración de FSV aplica una gestión de riesgos sólida, a través de políticas prudentes para el otorgamiento y gestión de su cartera. Fitch considera que la continuidad de dichas políticas le permitiría a la entidad mitigar potenciales deterioros adicionales en el mediano plazo.

Históricamente el crecimiento del balance ha sido controlado; a junio de 2014, el portafolio crediticio registra un crecimiento leve. El crecimiento de FSV es sostenible y favorablemente menor a sus niveles de generación interna de capital.

### Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014).

La institución mantiene una exposición baja a los riesgos de mercado. Las tasas variables en su cartera se pueden modificar por decisión de la Asamblea de Gobernadores. Además, el margen amplio entre sus operaciones activas y pasivas le permitiría absorber incrementos potenciales en sus costos de fondeo.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

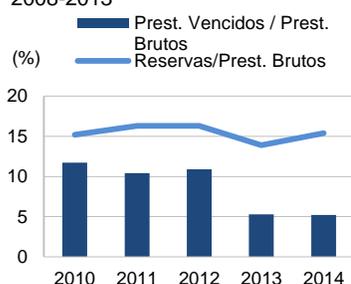
#### Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Jun 2014	2013	2012	2011	2010
Crecimiento de los Préstamos Brutos	0.29	(1.61)	1.22	3.81	1.04
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	5.22	5.30	10.93	10.37	11.67
Reservas para Prést. / Prést. Mora + 90 Días	295.52	264.19	148.95	157.02	130.25
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(29.11)	(25.08)	(17.26)	(21.20)	(13.97)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	3.65	2.49	2.22	2.61	2.69

Fuente: FSV

### Calidad de Activos

2008-2013



Fuente: FSV y Superintendencia

El principal riesgo al que está expuesto FSV es al de crédito, dado que la cartera de préstamos representa 88.4% de los activos totales, a junio de 2014. El portafolio crediticio mantiene controlado su nivel de crecimiento, que es influenciado por el menor dinamismo económico. Favorablemente, la cartera se encuentra atomizada, dado su sector meta, lo que se refleja en los montos promedio bajos de préstamos (USD8.5 miles a 17.3 años plazo).

Con el fin de prevenir deterioros futuros, la entidad brinda facilidades de reestructuración a sus clientes (junio 2014: 8.7% de la cartera bruta). Los préstamos reestructurados se encuentran reservados al 100%, puesto que la entidad aprovisiona voluntariamente la totalidad de éstos en categoría A1, A2 y B. La cobertura de reservas de préstamos vencidos ha mejorado y Fitch la considera alta (reservas cubren cerca de 3 veces los préstamos vencidos y 15.4% de la cartera bruta).

La morosidad de FSV se mantiene cercana a 5%, similar a la posición mostrada al cierre de 2013. Este indicador se ha reducido en los últimos años, después de realizar importantes castigos de préstamos antiguos y totalmente reservados. Fitch prevé que los niveles de morosidad se mantengan cercanos a los actuales, debido a la buena gestión de cobro administrativo y tomando en cuenta los créditos que la entidad reestructura.

## Ganancias y Rentabilidad

#### Indicadores de Rentabilidad

(%)	Jun 2014	2013	2012	2011	2010
Ingreso Neto por Int. / Activos Productivos Promedio	7.48	7.76	7.48	7.95	7.10
Gastos Operativos / Ingresos Brutos	35.50	33.67	32.99	29.53	29.80
Cargo por Prov. Préstamos y T.V. / Util. Oper. antes de Prov.	82.61	54.30	51.00	53.71	61.64
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.80	2.26	2.34	2.48	1.83
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.36	3.82	3.96	4.13	3.17
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	2.21	6.46	7.27	8.39	6.92

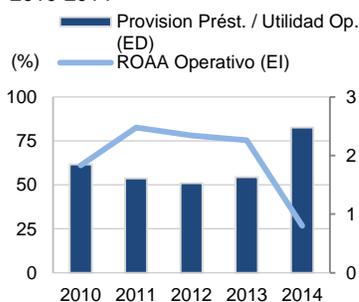
Fuente: FSV

### **Buenos Resultados Favorecidos por Ingresos No Operacionales**

Los resultados de FSV se favorecen de una generación de intereses alta y una contribución importante de ingresos no operacionales, que incluyen la recuperación de activos castigados. A junio de 2014, los indicadores de rentabilidad operativos resultan menores a los registrados en cierres previos, como resultado del efecto contable del traslado de reservas voluntarias a

## Rentabilidad

2010-2014



Fuente: FSV

específicas. Con base en lo anterior, al excluir dicho efecto, la utilidad operativa registraría USD7,808.8; mientras que el ROAA y ROAE operativo sería de 2.0% y 5.4%, respectivamente, similar a años anteriores (2010-2013: 2.2% y 7.3%). Los ingresos no operacionales y la reversión del traslado de reservas se reflejan en los resultados netos, por lo cual el ROAA logró registrar 4.2% y el ROAE alcanzó 11.5%. Fitch prevé que los ingresos por recuperación de préstamos castigados y por venta de activos extraordinarios serán recurrentes en el mediano plazo y mantendrán una participación relevante en las utilidades de FSV.

El MIN amplio de FSV se sostiene, dado su costo de fondeo bajo, el cual se favorece de su estructura pasiva y capitalización sólida. Esto último le permite a la entidad financiar buena parte de sus operaciones con recursos propios. El MIN (7.5%), compara favorablemente con el promedio del sistema (5.8%), a junio de 2014. Por su parte, la eficiencia de FSV es buena para el segmento de mercado atendido. Los gastos administrativos representan 2,5% de los activos y absorben 35.5%; mientras que el sistema registra en promedio 3.7% y 56.8%, respectivamente. La entidad se beneficia de su base controlada de gastos (debido a su estructura de negocio) y de las alianzas con bancos para efectuar las operaciones de cobros.

## Capitalización y Apalancamiento

### Indicadores de Capital

(%)	Jun 2014	2013	2012	2011	2010
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	61.86	62.01	57.73	52.25	48.29
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	36.51	36.00	33.96	30.73	27.89
Indicador de Capital Regulatorio	72.17	69.38	66.98	61.80	57.13
Generación Interna de Capital	11.32	10.36	11.27	10.86	10.96

Fuente: FSV

La entidad posee una base patrimonial robusta (Capital Base según Fitch a activos ponderados: 61.9%). Esta métrica compara significativamente por encima del promedio del sistema bancario de El Salvador, que registró 17.5%, a junio de 2014. El patrimonio de FSV se fortalece con la acumulación de utilidades y se favorece del crecimiento controlado de los activos productivos, lo que le permita tener una capacidad robusta para absorber pérdidas inesperadas. Fitch prevé que la capitalización se mantendrá sólida en el horizonte de la clasificación.

## Fondeo y Liquidez

El fondeo de FSV es estable y de largo plazo. Las cotizaciones previsionales previas representan 50.2% del fondeo, mientras que las emisiones representan 45.6%. Además, se complementa con un préstamo bancario. La expansión futura de activos de la entidad se fondearía principalmente con su generación interna de efectivo. La estructura pasiva de la entidad le permite un calce adecuado en sus operaciones, al contar con vencimientos predecibles, y facilita un buen manejo de liquidez.

La liquidez de la entidad es adecuada para la naturaleza de sus operaciones. La política interna de FSV consiste en mantener activos líquidos para cubrir necesidades por hasta cuatro meses. A junio de 2014, los activos líquidos representan 7.9% de los activos totales. Sin embargo, el riesgo de liquidez está mitigado, debido a que los activos corrientes exceden los pasivos corrientes. La estructura de pasivos de FSV consiste principalmente en pasivos de largo plazo, los cuales están calzados con sus activos, que corresponden a préstamos de largo plazo que otorga para el segmento hipotecario. Además, la entidad se beneficia de las mayores recaudaciones de cuotas y la predictibilidad de los vencimientos de sus operaciones.

### Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de FSV se ubican por encima de la clasificación de su emisor. Esto se debe a que están estructuradas con garantías ampliadas, a favor de sus acreedores. Estas emisiones están colateralizadas con préstamos hipotecarios-residenciales (clasificados en 'A' de acuerdo con la regulación local) por el equivalente a 125% del monto vigente de la emisión y se han clasificado con 'AA-(slv)'.

### Clasificaciones en Escala Fitch

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

- Clasificación de emisor de largo plazo: A+ (slv)
- Clasificación de emisor de corto plazo: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS3: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS8: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS10: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS12: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS13: AA-(slv)
- Clasificación de largo plazo de CIFS14: AA-(slv)

Perspectiva Estable

### Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Miles)	Plazo	Garantía	Series
CIFS3	Certificados de Inversión	USD	32,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
CIFS8	Certificados de Inversión	USD	34,285.7	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
CIFS10	Certificados de Inversión	USD	22,857.1	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFS12	Certificados de Inversión	USD	82,285.7	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
CIFS13	Certificados de Inversión	USD	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
CIFS14	Certificados de Inversión	USD	120,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.

Fuente: FSV

Fondo Social para la Vivienda

Estado de Resultados

	30 jun 2014 6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
<b>(USD miles)</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	33,004.5	68,079.5	63,563.2	64,651.7	60,796.2
2. Otros Ingresos por Intereses	1,101.1	1,624.3	1,075.1	656.5	1,214.6
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	<b>34,105.6</b>	<b>69,703.8</b>	<b>64,638.2</b>	<b>65,308.2</b>	<b>62,010.8</b>
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	5,222.8	10,021.1	8,129.6	6,914.5	10,579.7
7. Total Gastos por Intereses	<b>5,222.8</b>	<b>10,021.1</b>	<b>8,129.6</b>	<b>6,914.5</b>	<b>10,579.7</b>
8. Ingreso Neto por Intereses	<b>28,882.8</b>	<b>59,682.8</b>	<b>56,508.7</b>	<b>58,393.7</b>	<b>51,431.1</b>
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	(281.8)	(632.9)	(1,191.0)	(1,269.9)	(1,287.7)
14. Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	<b>(281.8)</b>	<b>(632.9)</b>	<b>(1,191.0)</b>	<b>(1,269.9)</b>	<b>(1,287.7)</b>
16. Gastos de Personal	5,014.5	9,555.2	9,235.1	9,018.4	8,206.1
17. Otros Gastos Operativos	5,138.1	10,326.4	9,013.8	7,850.4	6,736.2
18. Total Gastos Operativos	<b>10,152.5</b>	<b>19,881.7</b>	<b>18,248.9</b>	<b>16,868.8</b>	<b>14,942.3</b>
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	<b>18,448.5</b>	<b>39,168.2</b>	<b>37,068.8</b>	<b>40,255.1</b>	<b>35,201.1</b>
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	15,240.9	21,268.3	18,904.5	21,620.0	21,696.9
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	<b>3,207.6</b>	<b>17,899.9</b>	<b>18,164.3</b>	<b>18,635.1</b>	<b>13,504.2</b>
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	13,396.3	12,335.7	11,696.3	6,959.5	9,041.9
29. Utilidad Antes de Impuestos	<b>16,603.9</b>	<b>30,235.6</b>	<b>29,860.7</b>	<b>25,594.6</b>	<b>22,546.1</b>
30. Gastos de Impuestos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	<b>16,603.9</b>	<b>30,235.6</b>	<b>29,860.7</b>	<b>25,594.6</b>	<b>22,546.1</b>
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	0.0	0.0	(375.3)	4,244.6	(2,368.4)
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Integral de Fitch	<b>16,603.9</b>	<b>30,235.6</b>	<b>29,485.4</b>	<b>29,839.2</b>	<b>20,177.7</b>
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	16,603.9	30,235.6	29,860.7	25,594.6	22,546.1
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0

Fuente: Estados Financieros de Fondo Social para la Vivienda.

Fondo Social para la Vivienda

Balance General

	30 jun 2014 6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
<b>(USD miles)</b>					
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	843,557.5	841,142.5	854,981.6	844,781.6	813,749.3
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	459.8	430.4	388.7	238.5	222.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	130,131.6	117,763.1	139,197.4	137,540.1	123,766.9
7. Préstamos Netos	<b>713,885.7</b>	<b>723,809.7</b>	<b>716,172.9</b>	<b>707,479.9</b>	<b>690,204.9</b>
8. Préstamos Brutos	<b>844,017.3</b>	<b>841,572.8</b>	<b>855,370.4</b>	<b>845,020.1</b>	<b>813,971.8</b>
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	44,035.0	44,575.6	93,450.1	87,596.5	95,021.9
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	64,167.3	57,104.9	44,111.7	38,700.5	31,947.4
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	670.8	1,235.4	1,922.6
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	183.0	0.0	0.0	0.0
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Total Títulos Valores	<b>0.0</b>	<b>183.0</b>	<b>670.8</b>	<b>1,235.4</b>	<b>1,922.6</b>
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	0.0	0.0	665.8	1,230.4	1,917.6
11. Nota: Total Valores Pignorados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	<b>778,053.0</b>	<b>781,097.6</b>	<b>760,955.4</b>	<b>747,415.8</b>	<b>724,074.8</b>
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Activos Fijos	8,900.7	9,122.4	7,147.7	7,938.6	4,073.0
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	1,806.1	920.4	199.4	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	18,024.6	17,725.8	11,921.6	11,271.8	9,627.3
11. Total Activos	<b>806,789.1</b>	<b>808,870.8</b>	<b>780,228.8</b>	<b>766,630.8</b>	<b>737,779.8</b>

Fuente: Estados Financieros de Fondo Social para la Vivienda.

Fondo Social para la Vivienda

Balance General

	30 jun 2014 6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
<b>(USD miles)</b>					
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
9. Obligaciones Senior a más de un Año	20,624.9	21,667.6	23,856.8	18,490.5	0.0
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	244,803.8	249,127.6	257,708.6	265,741.9	272,789.9
12. Total Fondo a Largo Plazo	<b>265,428.8</b>	<b>270,795.1</b>	<b>281,565.4</b>	<b>284,232.4</b>	<b>272,789.9</b>
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	222,117.6	223,652.0	216,168.8	231,185.5	246,202.3
15. Total Fondo	<b>487,546.3</b>	<b>494,447.1</b>	<b>497,734.2</b>	<b>515,418.0</b>	<b>518,992.2</b>
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	13,742.6	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	9,786.3	22,665.6	17,626.3	15,630.5	13,044.5
10. Total Pasivos	<b>511,075.2</b>	<b>517,112.7</b>	<b>515,360.4</b>	<b>531,048.5</b>	<b>532,036.7</b>
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio					
1. Capital Común	295,713.9	291,670.2	260,370.5	230,509.8	204,915.2
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	88.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	n.a.	n.a.	4,697.2	5,072.5	827.9
6. Total Patrimonio	<b>295,713.9</b>	<b>291,758.2</b>	<b>265,067.7</b>	<b>235,582.3</b>	<b>205,743.1</b>
7. Total Pasivos y Patrimonio	<b>806,789.1</b>	<b>808,870.8</b>	<b>780,428.1</b>	<b>766,630.8</b>	<b>737,779.8</b>
8. Nota: Capital Base según Fitch	295,408.7	290,837.8	264,868.4	235,582.3	205,743.1
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Estados Financieros de Fondo Social para la Vivienda

## Fondo Social para la Vivienda

### Resumen Analítico

	30 jun 2014 6 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	7.83	7.96	7.47	7.81	7.54
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.83	9.07	8.56	8.89	8.56
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.14	2.02	1.60	1.34	2.00
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.48	7.76	7.48	7.95	7.10
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	3.53	5.00	4.98	5.00	4.11
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	7.48	7.76	7.48	7.95	7.10
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	(0.99)	(1.07)	(2.15)	(2.22)	(2.57)
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	35.50	33.67	32.99	29.53	29.80
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	2.54	2.51	2.36	2.24	2.03
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	12.73	14.14	14.83	18.12	18.05
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	4.61	4.94	4.78	5.35	4.77
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	82.61	54.30	51.00	53.71	61.64
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	2.21	6.46	7.27	8.39	6.92
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.80	2.26	2.34	2.48	1.83
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	7.83	8.35	8.08	8.93	8.26
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.36	3.82	3.96	4.13	3.17
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	11.46	10.91	11.94	11.52	11.56
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	4.15	3.81	3.85	3.40	3.06
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	11.46	10.91	11.79	13.43	10.35
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	4.15	3.81	3.81	3.96	2.73
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	7.05	6.45	6.51	5.68	5.29
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	7.05	6.45	6.43	6.62	4.74
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	61.86	62.01	57.73	52.25	48.29
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	36.51	36.00	33.96	30.73	27.89
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	72.17	69.38	66.98	61.80	57.13
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	36.65	36.07	33.97	30.73	27.89
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	n.a.	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	0.00	n.a.	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	0.00	n.a.	0.00	0.00	0.00
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	11.32	10.36	11.27	10.86	10.96
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	(0.26)	3.67	1.77	3.91	(0.06)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0.29	(1.61)	1.22	3.81	1.04
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	5.22	5.30	10.93	10.37	11.67
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	15.42	13.99	16.27	16.28	15.21
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	295.52	264.19	148.95	157.02	130.25
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(29.11)	(25.08)	(17.26)	(21.20)	(13.97)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	3.65	2.49	2.22	2.61	2.69
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	4.79	7.88	3.75	3.87	3.34
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	5.22	5.30	10.93	10.37	11.67
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Fitch

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de 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.

Categoría 'EA': 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.

Categoría 'AA': Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo.

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

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, o 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, suspendidas, 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.