

# Fondo Nacional de Vivienda Popular

## FONAVIPO

### Informe de Calificación

#### Calificaciones

##### Nacional

Largo Plazo	A+(slv)
Corto Plazo	F1(slv)
CIFONA1 Tipo I	AA(slv)
CIFONA1 Tipo II	AA-(slv)
CIFONA1 Tipo III	A+(slv)

##### Perspectiva

Calificación Nacional de LP	Estable
-----------------------------	---------

#### Resumen Financiero

##### FONAVIPO

	30/06/12	31/12/11
Activos (\$ millones)	137.4	112.5
Patrimonio (\$ millones)	41.2	40.8
Resultado Neto (\$ millones)	0.4	0.3
ROAA (%)	0.7	0.3
ROAE (%)	2.0	0.8
Patrimonio / Activos (%)	30.0	36.2

Fuente: FONAVIPO, Estados Financieros Anuales Auditados e Intermedios no Auditados.

#### Informes Relacionados

[El Salvador, 31 Julio 2012](#)

[Perspectivas 2012: Centroamérica y República Dominicana, 19 Diciembre 2011](#)

[Eficiencia en los Sistemas Bancarios Centroamericanos, 06 Marzo 2012](#)

[Banca Centroamericana Resistente al Contagio; Bien Posicionada para Crecer, 09 Julio 2012](#)

#### Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516-6618  
[Luis.Guerrero@fitchratings.com](mailto:Luis.Guerrero@fitchratings.com)

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

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Soporte del Soberano de El Salvador:** Las calificaciones otorgadas a Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) y a sus emisiones se fundamentan en el potencial soporte que, en opinión de Fitch, recibiría del Soberano de El Salvador, en caso de ser requerido. A pesar que la entidad no cuenta con garantía explícita del Estado, Fitch considera que éste le proveería de soporte en caso de ser necesario. La calificación internacional de riesgo de largo plazo asignada por Fitch a El Salvador es 'BB' con perspectiva Negativa.

**Participación en Políticas Públicas:** FONAVIPO participa de manera activa en las políticas públicas del Gobierno Central, específicamente en la Política Nacional de Vivienda para los sectores informales de la economía. Al constituirse como entidad de segundo piso desarrolla un rol estratégico al canalizar recursos hacia otras entidades financieras, cuyo destino final es contribuir a la solución habitacional para familias de ingresos bajos.

**Desarrollo de Programas Habitacionales:** En los últimos años la entidad ha ampliado sus actividades mediante la participación en el Programa de Vivienda 'Casa Para Todos' a través del desarrollo de proyectos habitacionales, al subcontratar a empresas constructoras para la construcción de viviendas destinadas a familias de ingresos bajos. Al primer semestre de 2012, cuenta con cinco proyectos inmobiliarios, que contabilizan 3,600 unidades habitacionales, entre casas y apartamentos, con diferentes grados de avance.

**Resultados Financieros Presionados:** Los resultados de FONAVIPO se han contraído de forma significativa en los últimos años, limitados por el relevante aumento de su carga administrativa asociada al desarrollo de proyectos habitacionales, aunque ha tendido a disminuirse en el primer semestre de 2012.. Parcialmente son mitigados por los ingresos adicionales provenientes de sus nuevas actividades, presentados como no operativos. Si bien se prevé que estos nuevos ingresos se mantengan en 2012, no se esperaría que aumenten de manera significativa.

**Sólida Base Patrimonial:** La entidad posee una sólida base patrimonial (Capital Base según Fitch a Activos Ponderados: 27.3%), que le brinda un firme respaldo a sus operaciones además de permitirle financiar buena parte de las mismas con recursos propios. Este patrimonio fue constituido inicialmente con fondos provenientes de instituciones públicas y se fortalece con la acumulación de utilidades, previéndose que se mantenga estable en el futuro.

**Sólida Calidad Crediticia:** Una de las principales fortalezas es la sólida calidad de su cartera, carente de mora al ser las entidades intermediarias y no los usuarios finales su fuente primaria de pagos. Posee también mecanismos para mitigar riesgos, como el Depósito en Garantía y la posibilidad de trasladar su cartera a otras entidades para prevenir incumplimientos de pago.

#### Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

**Capacidad del Soportante:** Movimientos en las calificaciones reflejarían cambios en la capacidad y/o disposición del Estado de El Salvador para soportar a la entidad, en caso de llegar a requerirlo.

## Perfil

FONAVIPO es una institución autónoma, creada en 1992 para facilitar el financiamiento habitacional de interés social a las familias de más bajos ingresos de El Salvador, actuando como entidad de segundo piso al canalizar recursos a través de otras instituciones financieras. FONAVIPO participa activamente del desarrollo e implementación de la Política Nacional de Vivienda del Gobierno de El Salvador. Las funciones principales de la entidad tradicionalmente se han enfocado en facilitar financiamiento a grupos familiares con ingresos mensuales de hasta cuatro salarios mínimos, pertenecientes a los sectores informales de la economía. Desde finales del año 2010, se amplió el enfoque de sus operaciones dirigiéndose al desarrollo de proyectos habitacionales de interés social.

## Desempeño Financiero

FONAVIPO exhibe una contracción en su desempeño financiero desde 2010 influenciado por la disminución en su actividad crediticia por el amplio nivel de liquidez en el sistema, ampliación de su carga administrativa y aumento de costo de fondeo para el desarrollo de proyectos habitacionales. No obstante, han sido parcialmente mitigadas por la generación de ingresos no operativos, especialmente ingresos por reconocimiento de desembolsos y administración de proyectos. A mediano plazo, estos ingresos continuarían contribuyendo a sus resultados en la medida que dichas actividades evolucionen positivamente. Así, la entidad exhibe un bajo nivel de resultados a Jun12 (ROAA: 0.7% Vrs. Dic09: 2.9%).

## Resultados Operativos

El margen de interés de FONAVIPO ha tendido a contraerse a lo largo de los últimos ejercicios (MIN Jun12: 2.2%; Dic09: 5.6%). Estas contracciones han estado asociadas a la menor generación de intereses de su cartera por la ralentización en su actividad crediticia resultante del amplio nivel de liquidez del sistema financiero y por el aumento en el volumen de su fondeo. Lo último se debe a que en sus pasivos se incorpora el financiamiento de los proyectos habitacionales.

El gasto en provisiones continúa siendo bajo, al favorecerse de la naturaleza y calidad de sus operaciones crediticias. En tal sentido la política de constitución de reservas se aplica en cumplimiento a los requerimientos regulatorios, a pesar de no contar con mora en ninguna de sus exposiciones, por lo que la mayor parte son voluntarias.

La eficiencia operativa ha sufrido deterioros importantes en los últimos años. Estas presiones se derivan de las nuevas funciones desarrolladas por la entidad, específicamente la planificación de proyectos, licitaciones de empresas constructoras, evaluaciones técnicas y de pre factibilidad, y la posterior labor de ventas una vez concluida la construcción. La mayor incidencia de estos gastos se dio en 2011 mientras se modificaba la estructura organizacional, pero una vez concluido se ha tenido presiones menores pudiendo reducirse hacia el cierre del ejercicio luego de la reestructuración de la carga operativa del área de proyectos. No obstante, sus gastos administrativos aun continúan absorbiendo la totalidad de sus ingresos operativos, generándole resultados operativos negativos.

Este efecto ha sido parcialmente compensado por los ingresos adicionales asociados al desarrollo y comercialización de los proyectos habitacionales, contabilizados como ingresos no operativos. Éstos son en reconocimiento de los desembolsos efectuados a las empresas constructoras y por la planificación de proyectos habitacionales. Fitch considera que a futuro

### Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras](#)

seguirían contribuyendo al desempeño de la entidad en la medida que evolucione la comercialización y desarrollo de tales proyectos de acuerdo con las proyecciones.

### Perspectivas de Desempeño

En opinión de Fitch, FONAVIPO mantendría hacia el cierre 2012 presiones importantes en sus niveles de rentabilidad, asociadas a la alta carga operativa del área de desarrollo de proyectos y aun modesta actividad crediticia. Su desempeño se beneficiaría de la efectiva comercialización de viviendas una vez concluidas las etapas de construcción, por un potencial repunte en su actividad crediticia y reestructuración de su carga operativa, a lo cual Fitch mantendrá un seguimiento más cercano, aunque no se prevé que alcance sus resultados históricos.

### Administración de Riesgo

#### Riesgo de Crédito

Tradicionalmente las actividades de FONAVIPO estuvieron enfocadas en el financiamiento de segundo piso a otras entidades financieras, quienes lo canalizaban a los usuarios finales. Los destinos son adquisición de planes habitacionales para familias de estratos socioeconómicos bajos (hasta cuatro salarios mínimos), reparación, ampliación y mejoras, además de compra de lotes para su construcción. Dada su naturaleza, la exposición crediticia se corresponde con el perfil de riesgo y solidez de las instituciones a través de las cuales canaliza sus recursos.

A diferencia de los ejercicios previos su cartera ha mostrado cierto dinamismo durante el primer semestre de 2012, exhibiendo un crecimiento de casi el 7%, luego de las contracciones de los últimos años. Este crecimiento estuvo favorecido por la mayor demanda de recursos y por la incorporación de nuevas entidades a su cartera, contribuyendo a la ampliación de su mercado. De esta forma, a Jun12 cuenta con 66 IAs, y las facilidades crediticias rondan \$9.8 miles a un plazo promedio de 8 años. Hacia el cierre de 2012 se prevería que la entidad mantenga un ritmo similar, logrando la reactivación de su actividad.

La cartera carece de mora al ser las intermediarias financieras la fuente primaria de pagos, independientemente del usuario final. Su gestión de riesgos se favorece además de otros mecanismos, tales como el 'Depósito en Garantía' y la posibilidad de trasladar la cartera a otra entidad en caso de incumplimientos. Además su elevado nivel de capitalización (59.2% respecto a cartera) le permitiría absorber cómodamente deterioros de sus deudores.

#### Riesgo Operativo

FONAVIPO afronta exposiciones a riesgos operativos adicionales a los administrados habitualmente, debido a su incursión en el desarrollo de proyectos habitacionales, viviendas y apartamentos, a partir de 2010. A Jun12 las obras en ejecución totalizan US\$50.0 millones, 36.4% de sus activos totales. Estas obras consisten en cinco proyectos con diferentes grados de avance y más del 80% de los inmuebles que ya han sido terminados aun están pendientes de ser vendidos. Adicionalmente se cuenta con 1,021 inmuebles cuya etapa de construcción aun no ha iniciado. En tal sentido, Fitch mantendrá un seguimiento cercano a estas actividades y su efecto en los resultados y operaciones.

#### Riesgo de Mercado

La exposición de la entidad a los principales riesgos de mercado es baja. El riesgo de tasa de interés se encuentra mitigado por su cartera formalizada a tasas de interés variables, que junto

Tabla 1. Proyectos Habitacionales

Estado de Avance (%)		
Terminadas	Vendidas	14.7%
	Por vender	72.3%
En Proceso (Ya iniciadas)		13.0%
<b>Total Viviendas (#)</b>		<b>2,579</b>

Fuente: FONAVIPO

a sus diferentes vencimientos de mediano plazo le permitirían trasladar incrementos relevantes en los costos de fondeo destinado a su actividad crediticia, previniendo presiones importantes sobre sus resultados. No obstante, su margen de interés se ha visto presionado al incluir dentro de su costo de fondeo el relacionado a su actividad de construcción, aunque es posteriormente compensado con la venta de viviendas.

### Fondeo y Liquidez

FONAVIPO mantiene una estructura de fondeo estable, aunque bastante concentrada. Este fondeo se ha mantenido similar a lo largo de los ejercicios previos y corresponde casi exclusivamente a los recursos otorgados por un bajo número de instituciones financieras (91.1% de fondeo). Éste consiste principalmente de líneas de crédito a largo plazo con organismos de desarrollo y en menor medida de bancos locales.

Al primer semestre de 2012 casi el 60% de estos fondos corresponden al financiamiento de BCIE para el desarrollo de proyectos habitacionales, encontrándose utilizada la totalidad del cupo asignado (US\$50 millones). El repago de estos fondos provendría directamente de la comercialización de las viviendas construidas y su ciclo de utilización esperado, desde el desembolso para construcción hasta la venta y pago se estima en 18 meses.

La entidad complementa su fondeo con el Depósito en Garantía otorgado por las IAs. Estos fondos gozan de buena estabilidad y están directamente relacionados con la actividad crediticia de la institución, siendo equivalentes a tres cuotas de los desembolsos otorgados. Adicionalmente, con el fin de diversificar sus fuentes de fondeo y apoyar el crecimiento de operaciones, FONAVIPO contempla colocar una emisión de Certificados de Inversión (CIFONA1) hasta por US\$30 millones. El plazo de la emisión sería de hasta 7 años (Tabla 2).

Las calificaciones asignadas a los diferentes tramos de las emisiones reflejan tanto el tipo como el nivel de cobertura de sus garantías, basándose en los criterios expuestos en las metodologías “Recovery Ratings for Financial Institutions” (16 de agosto, 2011) y “Country-Specific Treatment of Recovery Ratings” (23 de febrero, 2011), ambas emitidas por Fitch.

Tabla 2. Certificados de Inversión CIFONA1

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series
CIFONA1	Certificados de Inversión	Dólar	30.0	De 2 a 7 años	Tramo Tipo I: Préstamos hasta 150% de monto vigente; o Préstamos hasta 125% de monto vigente más 10% adicional en efectivo o bonos soberanos Tramo Tipo II: Préstamos hasta 125% de monto vigente Tramo Tipo III: Sin garantía específica	Por Definirse

Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular

La posición de liquidez de FONAVIPO es aceptable. Aun cuando sus activos líquidos por lo general presentan una baja porción en su balance Fitch no considera riesgos relevantes para las operaciones de la entidad al considerar la naturaleza de sus obligaciones, predictibilidad en vencimientos y adecuado flujo de fondos. Cabe destacar que el incremento en disponibilidades al primer semestre corresponde a recientes desembolsos, aunque éstos serían destinados al desarrollo de proyectos en un corto plazo.

**Patrimonio**

El patrimonio de FONAVIPO se mantiene sólido, financiando buena parte de sus operaciones con recursos propios. Éste se sustenta en los altos aportes iniciales de capital y se favorece anualmente de la generación de utilidades, ampliando su nivel de capitalización. A Jun12 exhibe un elevado indicador de Capital Base según Fitch a Activos Ponderados del 27.3%, superior a sistema bancario. En opinión de Fitch, la entidad mantendrá su fortaleza patrimonial en el mediano plazo, aunque su evolución estará directamente relacionada con su generación de resultados.

Fondo Nacional de Vivienda Popular  
Estado de Resultados

	30 Jun 2012 6 meses Miles US\$	31 Dic 2011 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2010 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2009 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2008 Cierre Fiscal Miles US\$
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	2,173.2	4,200.9	5,410.3	6,835.8	5,916.8
2. Otros Ingresos por Intereses	10.9	10.3	52.0	140.2	47.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2,184.1	4,211.2	5,462.2	6,976.0	5,963.7
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	1,365.0	1,760.0	1,605.8	2,471.5	2,609.7
7. Total Gastos por Intereses	1,365.0	1,760.0	1,605.8	2,471.5	2,609.7
8. Ingreso Neto por Intereses	819.1	2,451.2	3,856.4	4,504.4	3,354.1
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	-50.6	44.7	33.9	21.2	85.6
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	-50.6	44.7	33.9	21.2	85.6
16. Gastos de Personal	1,200.7	2,638.1	1,800.1	1,400.2	1,114.9
17. Otros Gastos Operativos	344.9	997.7	734.7	640.1	538.7
18. Total Gastos Operativos	1,545.6	3,635.9	2,534.7	2,040.3	1,653.6
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	-777.2	-1,140.0	1,355.6	2,485.4	1,786.1
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	34.1	152.2	95.0	328.2	379.9
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	3.8	53.1	0.4	1.1
23. Utilidad Operativa	-811.3	-1,295.9	1,207.5	2,156.8	1,405.2
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	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1,223.1	1,604.3	880.2	293.8	157.8
29. Utilidad Antes de Impuestos	411.8	308.4	2,087.7	2,450.6	1,563.0
30. Gastos de Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	411.8	308.4	2,087.7	2,450.6	1,563.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	411.8	308.4	2,087.7	2,450.6	1,563.0
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	411.8	308.4	2,087.7	2,450.6	1,563.0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: FONAVIPO

## Fondo Nacional de Vivienda Popular

### Balance General

	30 Jun 2012 6 meses Miles US\$	31 Dic 2011 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2010 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2009 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2008 Cierre Fiscal Miles US\$
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	69,518.1	65,152.5	65,762.3	71,625.6	76,885.1
6. Menos: Reservas para Préstamos	1,069.9	1,049.9	930.8	901.6	602.7
7. Préstamos Netos	68,448.2	64,102.6	64,831.5	70,723.9	76,282.5
8. Préstamos Brutos	69,518.1	65,152.5	65,762.3	71,625.6	76,885.1
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
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	11,791.6	3,344.5	3,605.0	7,006.9	5,979.3
2. Repos y Colaterales en Efectivo	200.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	22.5	22.5	80.4	80.4	100.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Total Títulos Valores	222.5	22.5	80.4	80.4	100.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Nota: Total Valores Pignorados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	80,462.3	67,469.6	68,516.9	77,811.2	82,361.8
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	6.3	5.8	3.3	3.3	3.0
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	1,167.3	1,168.9	1,180.1	1,132.4	227.3
4. Activos Fijos	2,864.1	2,715.8	2,562.5	2,551.5	2,641.5
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	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	52,877.3	41,178.1	24,850.1	2,364.6	2,092.4
11. Total Activos	137,377.3	112,538.1	97,112.9	83,862.9	87,325.9

Fuente: FONAVIPO

Fondo Nacional de Vivienda Popular

Balance General

	30 Jun 2012 6 meses Miles US\$	31 Dic 2011 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2010 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2009 Cierre Fiscal Miles US\$	31 Dic 2008 Cierre Fiscal Miles US\$
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	8,432.6	7,887.7	13,797.9	8,723.5	8,667.1
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	8,432.6	7,887.7	13,797.9	8,723.5	8,667.1
9. Obligaciones Senior a más de un Año	86,442.6	62,598.0	40,860.8	36,463.3	43,517.5
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Total Fondo a Largo Plazo	86,442.6	62,598.0	40,860.8	36,463.3	43,517.5
13. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Fondo	94,875.2	70,485.7	54,658.7	45,186.7	52,184.6
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	1,330.1	1,292.3	2,006.2	313.6	314.7
10. Total Pasivos	96,205.3	71,778.0	56,664.9	45,500.3	52,499.3
<b>F. Capital Híbrido</b>					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
<b>G. Patrimonio</b>					
1. Capital Común	40,956.9	40,545.0	40,232.9	38,147.5	34,611.5
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	215.1	215.1	215.1	215.1	215.1
6. Total Patrimonio	41,172.0	40,760.1	40,448.0	38,362.6	34,826.6
7. Total Pasivos y Patrimonio	137,377.3	112,538.1	97,112.9	83,862.9	87,325.9
8. Nota: Capital Base según Fitch	41,172.0	40,760.1	40,448.0	38,362.6	34,826.6
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	41,172.0	40,760.1	40,448.0	38,362.6	34,826.6

Fuente: FONAVIPO

## Fondo Nacional de Vivienda Popular Resumen Analítico

	30 Jun 2012	31 Dic 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008
	Cierre Fiscal				
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	6.45	6.64	8.03	9.21	8.05
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	5.94	6.35	7.58	8.71	7.67
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.32	2.94	3.63	5.08	5.41
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	2.23	3.70	5.35	5.62	4.31
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	2.13	3.47	5.22	5.21	3.83
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	2.23	3.70	5.35	5.62	4.31
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	-6.58	1.79	0.87	0.47	2.49
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	201.13	145.67	65.15	45.08	48.07
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	2.49	3.54	3.00	2.38	2.00
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	-3.81	-2.81	3.44	6.79	5.25
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	-1.25	-1.11	1.61	2.90	2.16
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	-4.39	-13.68	10.92	13.22	21.33
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	-3.98	-3.19	3.07	5.89	4.13
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	-1.31	-1.26	1.43	2.52	1.70
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	-1.04	-0.88	1.31	2.87	1.95
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	-1.08	-1.00	1.17	2.49	1.54
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	2.02	0.76	5.30	6.70	4.59
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0.66	0.30	2.47	2.86	1.89
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	2.02	0.76	5.30	6.70	4.59
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	0.66	0.30	2.47	2.86	1.89
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	0.55	0.24	2.02	2.83	1.71
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	0.55	0.24	2.02	2.83	1.71
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	27.34	31.57	39.12	44.27	38.08
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	27.34	31.57	39.12	44.27	38.08
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	29.97	36.22	41.65	45.74	39.88
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	27.38	31.76	39.22	44.34	38.07
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	29.97	36.22	41.65	45.74	39.88
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	2.01	0.76	5.16	6.39	4.49
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	22.07	15.88	15.80	-3.97	12.16
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.70	-0.93	-8.19	-6.84	9.74
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.54	1.61	1.42	1.26	0.78
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	-2.60	-2.58	-2.30	-2.35	-1.73
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.10	0.24	0.14	0.44	0.52
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1.65	1.76	1.76	1.56	0.29
<b>F. Fondeo</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 Fondeo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: FONAVIPO

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES 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.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificación, 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 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación 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 calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 disseminación de una calificación 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.