

Fondo Social para la Vivienda

FSV

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	A+(slv)
Corto Plazo	F1(slv)
CIFSV3	AA-(slv)
CIFSV8	AA-(slv)
CIFSV10	AA-(slv)
CIFSV12	AA-(slv)
CIFSV13	AA-(slv)
CIFSV14	AA-(slv)
CIFSV16	AA(slv)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Fondo Social para la Vivienda

	30/06/12	31/12/11
Activos (\$ millones)	777.5	766.6
Patrimonio (\$ millones)	249.3	235.6
Resultado Neto (\$ millones)	14.8	25.6
ROAA (%)	3.9	3.4
ROAE (%)	12.3	11.5
Patrimonio / Activos (%)	32.1	30.7

Fuente: FSV, 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

René Medrano
+503 2516-6610
Rene.Medrano@fitchrating.com

Factores Relevantes de la Calificación

Soporte del Soberano de El Salvador: Las calificaciones otorgadas a Fondo Social para la Vivienda (FSV) 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: FSV participa de manera activa en las políticas públicas del Gobierno Central, específicamente en la Política Nacional de Vivienda. De esta forma desarrolla un rol estratégico al contribuir a solucionar el problema habitacional de los trabajadores salvadoreños, facilitándole los medios necesarios para la adquisición de viviendas de interés social en condiciones favorables a empleados de medianos y bajos ingresos.

Sólida Base Patrimonial: El patrimonio de FSV se constituyó inicialmente con fondos otorgados por el Gobierno de El Salvador, y se fortalece con la elevada generación interna de capital, mediante su acumulación constante de utilidades que no pueden ser repartidas como dividendos. Esta sólida base patrimonial le brinda un firme respaldo a sus operaciones (Capital Base según Fitch a Activos Ponderados del 54.3%) financiando buena parte de sus operaciones con recursos propios.

Robusto Desempeño Financiero: El desempeño financiero de FSV continúa siendo positivo al favorecerse de su bajo costo de fondeo, poco apalancamiento, adecuada eficiencia operativa y recurrentes ingresos por la recuperación de préstamos castigados. En opinión de Fitch la entidad mantendrá un comportamiento estable en el mediano plazo, en la medida que conserve sus bajos costos de fondeo, un nivel favorable en su actividad crediticia y que ésta continúe acompañada de una positiva gestión de riesgos.

Conservadora Gestión de Riesgos: La Administración de FSV ha fortalecido su gestión de riesgos con la aplicación de políticas más prudentes para el otorgamiento y gestión de su cartera. Además evidencia una positiva capacidad para gestionar la recuperación de préstamos vencidos y activos extraordinarios, lo cual contribuye a sus ingresos con cierta recurrencia. Fitch considera que la continuidad de dichas políticas le permitiría a la entidad mitigar potenciales deterioros adicionales en el mediano plazo.

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 requerirlo.

Perfil

FSV es una institución autónoma de crédito, fundada con la finalidad de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores de medianos y bajos ingresos, facilitándoles los medios para la adquisición de viviendas en condiciones favorables. El financiamiento de FSV está a disposición de todos los trabajadores afiliados al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) y al Sistema Público de Pensiones (SPP), además de aquellas personas que perciban ingresos variables y cumplan con los requisitos establecidos. La mayor parte de su cartera está colocada entre familias cuyos ingresos mensuales oscilan desde dos y medio hasta cuatro salarios mínimos.

Desempeño Financiero

Los resultados de FSV continúan evolucionando positivamente, sustentados en el bajo costo de fondeo, poco apalancamiento, recuperación de activos castigados y buena eficiencia operativa. De esta forma, sus indicadores de rentabilidad se ubican al primer semestre de 2012 en niveles altos (ROAA: 3.9% y MIN: 7.7%), considerablemente mejores a los exhibidos por el sistema bancario de la plaza (ROAA: 1.6% y MIN: 6.7%).

Resultados Operativos

El margen de interés del FSV ha mostrado una tendencia positiva en los años recientes (MIN Jun12: 7.7%; Dic09: 6.3%), al favorecerse de la revisión en las tasas de interés de su cartera y de la mejora en sus costos de fondeo. Este nivel es particularmente alto al considerar que el destino de vivienda no se destaca como uno de los de mayor rendimiento en el sistema financiero. Así mismo, su sólida capitalización le permite financiar buena parte de sus operaciones con recursos propios y le representa ventajas adicionales a su desempeño.

Luego de esta revisión en las tasas de interés desde 2010 el rendimiento de la cartera mejoró por sus nuevos otorgamientos a tasas mayores a las históricas, esperando que dichas mejoras continúen en los siguientes ejercicios. Igualmente destacable ha sido la importante mejora en sus ya bajos costos de fondeo, al beneficiarse de las tasas de interés locales a las cuales está referenciada una porción importante de sus pasivos. Aun cuando desde 2011 ha contratado nuevo financiamiento institucional, éste corresponde a facilidades especiales y tasas preferenciales, que le representarían una baja incidencia sobre sus bajos costos de fondeo.

La Administración mantiene políticas conservadoras para el aprovisionamiento de su cartera deteriorada, aunque éstas le absorben una porción importante a sus resultados. En este sentido, el gasto en reservas le representó el 51.8% de su utilidad operativa previa a provisiones, similar a los ejercicios previos y limitando el ROAA Operativo (Jun12: 2.5%), a pesar de lo cual aun destaca respecto a sus pares del sistema bancario (Sistema: 1.6%).

La eficiencia continúa destacando con una baja carga administrativa sobre sus operaciones (2.2% sobre activos) que compara favorablemente con el sistema financiero (Sistema: 3.9%). En el mediano plazo FSV mantendría buenos niveles de eficiencia, favoreciendo la obtención de mejores resultados al beneficiarse de su estructura de negocios y de alianzas con algunas entidades para efectos de cobros. Sus resultados finales se favorecen además de la relevante contribución de ingresos derivados de sus gestiones de recuperación de cartera castigada y por la comercialización de activos extraordinarios.

Metodologías Relacionadas

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

Perspectivas de Desempeño

En opinión de Fitch, el FSV continuará exhibiendo un robusto desempeño financiero hacia el cierre del presente ejercicio. Estos resultados estarían favorecidos de su bajo costo de fondeo, alta capitalización, buena eficiencia operativa y políticas prudentes de constitución de provisiones. Adicionalmente, la recuperación de cartera castigada y activos extraordinarios continuaría su importante contribución a los resultados finales en el mediano plazo.

Administración de Riesgo

Riesgo de Crédito

La cartera de FSV representa a Jun12 el 93.4% de sus activos productivos, siendo el crediticio el principal riesgo al cual está expuesta. Su actividad está enfocada al financiamiento habitacional, principalmente adquisición de viviendas nuevas y usadas de interés social entre familias de bajos estratos socioeconómicos, cuyos ingresos suelen ser de hasta cuatro salarios mínimos en su mayoría. Adicionalmente financia rubros afines, tales como la venta de activos extraordinarios, lotes para futuras construcciones, remodelaciones y ampliaciones de vivienda, entre otros.

Una de sus principales características es la amplia atomización de su cartera, que le previene de efectos relevantes en sus resultados ante deterioros individuales de sus deudores. Esta cartera mantiene saldos promedio de US\$10 mil y plazos de 20 años, que contribuyen a su atomización. Actualmente los otorgamientos recientes se mantienen en alrededor de US\$ 14.4 mil, habiendo escriturado durante el primer semestre de 2012 un total de US\$39.1 millones, por debajo de sus proyecciones iniciales ante lo cual el crecimiento total de su cartera se mantiene marginal dado el nivel de pagos. De esta forma no se prevería un crecimiento significativo de la operación hacia el cierre de 2012, al igual que durante los ejercicios previos.

Reservas e Incobrables

Durante los últimos ejercicios la Administración ha exhibido una conservadora gestión de su riesgo crediticio, que le permitió mantener la calidad de su cartera durante la pasada coyuntura. Se destacan las políticas relacionadas con la administración y otorgamiento, programa de refinanciamientos, castigos y provisiones sobre su cartera vencida. A Jun12 FSV presenta reestructuraciones en el 8.7% de su cartera total. En este sentido, es importante el continuo monitoreo de parte de la Administración para prevenir deterioros futuros en estas exposiciones por reincidencia en los incumplimientos.

La política de saneamientos de cartera deteriorada y el ritmo de aprovisionamiento le han permitido presentar una postura más realista en cuanto a su riesgo crediticio. El índice de cartera vencida (10.8%) se ha reducido considerablemente a lo largo de los últimos periodos (Dic07: 18.8%), pudiendo continuar durante los próximos meses. Sí bien aun es elevado, su efecto en las operaciones no es significativo, al estar totalmente reservado.

Riesgo de Mercado

FSV mantiene una baja exposición a los principales riesgos de mercado. El riesgo de tasa de interés se encuentra mitigado al beneficiarse de las tasas variables a las cuales ha sido colocada su cartera de préstamos, que pueden ser modificadas por decisión de la Asamblea de Gobernadores. Así mismo, su amplio margen de interés le permitiría absorber potenciales incrementos en sus costos de fondeo sin que le representaran efectos relevantes en el corto plazo.

Fondeo y Liquidez

El fondeo de FSV goza de una adecuada estabilidad, caracterizándose por su buena diversificación y horizonte de vencimientos de largo plazo, sin que le represente presiones sobre su liquidez. Este fondeo está sustentado principalmente por las cotizaciones realizadas anteriormente por sus afiliados del sector privado (51.2% del total) y por la emisión de Certificados de Inversión (43.9%).

Las cotizaciones fueron efectuadas por sus afiliados hasta finales de los años 90 y son devueltas a sus aportantes al cumplir la edad de jubilación, invalidez o muerte. Aun cuando estos recursos presentan un comportamiento decreciente no le significan efectos importantes a la liquidez al ser desembolsos actuarialmente previsibles y con horizontes de vencimiento de hasta 20 años, que le permiten un adecuado manejo de sus flujos. Los certificados de inversión mantienen un horizonte de vencimientos de hasta 15 años y amortizaciones anuales, que contribuye a la estabilidad de esta fuente de fondeo. Cuenta además con una emisión aun pendiente de ser colocada en la medida lo requieran para la expansión de sus operaciones. El tipo de garantía de estas emisiones les permite gozar de una calificación mayor a la del emisor. Adicionalmente cuenta con una facilidad por \$25 millones otorgada por BANDESAL para el redescuento de préstamos de vivienda de interés social (Hasta \$28.5 mil) en condiciones de financiamiento más favorables. Recientemente fueron aprobados \$15 millones adicionales.

La posición de activos líquidos de la institución es relativamente estrecha, representando el 6.4% de sus activos totales. Sin embargo, dada la naturaleza de su fondeo y lo predecible de sus vencimientos, Fitch considera que los riesgos de liquidez son bajos y adecuadamente mitigados para la entidad, Adicionalmente se favorece de su política interna de mantener activos líquidos por el equivalente de tres meses sus compromisos futuros.

Patrimonio

FSV mantiene una sólida posición patrimonial, siendo una de sus principales fortalezas al brindarle un buen respaldo a sus operaciones. A Jun12 la entidad exhibe un holgado nivel de capitalización, con un indicador de Capital Base según Fitch a Activos Ponderados del 54.3%, considerablemente superior a la media del sistema bancario.

Esta posición se fortalece constantemente por la acumulación de utilidades, que son registradas como reservas generales al no ser repartidas como dividendos. Su amplia generación interna de capital a tasas superiores al 10% anual, ha contribuido favorablemente a la expansión de sus operaciones en los últimos años, al ser consistentemente superior al crecimiento de sus activos. En opinión de Fitch, la posición patrimonial del FSV continuaría robusta en el mediano plazo.

Tabla 1. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series
CIFSV3	Certificados de Inversión	Dólar	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	Dólar	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	Dólar	22,857.1	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados de Inversión	Dólar	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
CIFSV13	Certificados de Inversión	Dólar	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	Dólar	120,000.0	25 años Hasta 30 años	Cartera Hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.
CIFSV16	Certificados de Inversión	Dólar	Hasta 100,000.0		Cartera Hipotecaria	Por definirse

Fuente: Fondo Social para la Vivienda

Fondo Social para la Vivienda
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	32,142.5	64,651.7	60,796.2	57,637.1	60,327.7
2. Otros Ingresos por Intereses	472.4	656.5	1,214.6	3,183.1	3,355.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	32,614.9	65,308.2	62,010.8	60,820.2	63,682.7
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	3,786.6	6,914.5	10,579.7	15,511.2	14,611.7
7. Total Gastos por Intereses	3,786.6	6,914.5	10,579.7	15,511.2	14,611.7
8. Ingreso Neto por Intereses	28,828.3	58,393.7	51,431.1	45,308.9	49,070.9
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	-630.0	-1,269.9	-1,287.7	-1,178.7	-2,329.8
14. Otros Ingresos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	-630.0	-1,269.9	-1,287.7	-1,178.7	-2,329.8
16. Gastos de Personal	4,602.6	9,018.4	8,206.1	7,448.4	6,810.9
17. Otros Gastos Operativos	3,707.1	7,850.4	6,736.2	7,803.0	7,630.4
18. Total Gastos Operativos	8,309.8	16,868.8	14,942.3	15,251.4	14,441.3
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	19,888.6	40,255.1	35,201.1	28,878.9	32,299.8
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	10,293.4	21,620.0	21,696.9	18,454.8	11,754.5
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	9,595.2	18,635.1	13,504.2	10,424.0	20,545.3
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	5,225.4	6,959.5	9,041.9	9,980.4	651.9
29. Utilidad Antes de Impuestos	14,820.5	25,594.6	22,546.1	20,404.5	21,197.2
30. Gastos de Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
32. Utilidad Neta	14,820.5	25,594.6	22,546.1	20,404.5	21,197.2
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.	4,244.6	-2,368.4	-0.1	-320.5
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	14,820.5	29,839.2	20,177.7	20,404.3	20,876.7
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	14,820.5	25,594.6	22,546.1	20,404.5	21,197.2
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: FSV

Fondo Social para la Vivienda
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\$
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	852,468.2	844,781.6	813,749.3	805,326.0	808,148.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	318.4	238.5	222.5	231.0	0.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	144,485.6	137,540.1	123,766.9	129,297.9	161,169.5
7. Préstamos Netos	708,301.0	707,479.9	690,204.9	676,259.1	646,978.5
8. Préstamos Brutos	852,786.6	845,020.1	813,971.8	805,557.0	808,148.0
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	91,754.2	87,596.5	95,021.9	107,768.4	125,490.8
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	49,275.7	38,700.5	31,947.4	38,012.6	63,184.8
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	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 Mantenido al Vencimiento	670.8	1,235.4	1,922.6	8,878.3	14,860.5
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	670.8	1,235.4	1,922.6	8,878.3	14,860.5
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	670.8	1,230.4	1,917.6	5,878.3	11,860.5
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	758,247.6	747,415.8	724,074.8	723,150.0	725,023.9
C. Activos No Productivos					
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
4. Activos Fijos	7,986.1	7,938.6	4,073.0	3,819.9	3,907.9
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	11,224.3	11,271.8	9,627.3	11,260.7	11,523.8
11. Total Activos	777,462.8	766,630.8	737,779.8	738,235.3	740,460.5

Fuente: FSV

Fondo Social para la Vivienda

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\$
Pasivos y Patrimonio					
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Obligaciones Senior a más de un Año	24,998.7	18,490.5	0.0	556.0	2,582.3
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	261,326.1	265,741.9	272,789.9	279,290.0	285,945.7
12. Total Fondo a Largo Plazo	286,324.8	284,232.4	272,789.9	279,846.0	288,528.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	223,949.9	231,185.5	246,202.3	261,219.1	276,235.9
15. Total Fondo	510,274.7	515,418.0	518,992.2	541,065.1	564,763.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
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	17,872.9	15,630.5	13,044.5	12,142.7	10,535.3
10. Total Pasivos	528,147.6	531,048.5	532,036.7	553,207.8	575,299.2
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	245,330.3	230,509.8	204,915.2	182,369.1	161,964.9
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	3,984.8	5,072.5	827.9	2,658.4	3,196.5
6. Total Patrimonio	249,315.2	235,582.3	205,743.1	185,027.5	165,161.3
7. Total Pasivos y Patrimonio	777,462.8	766,630.8	737,779.8	738,235.3	740,460.5
8. Nota: Capital Base según Fitch	249,315.2	235,582.3	205,743.1	185,027.5	165,161.3
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	249,315.2	235,582.3	205,743.1	185,027.5	165,161.3

Fuente: FSV

Fondo Social para la Vivienda Resumen Analítico

	30 Jun 2012	31 Dic 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008
	Cierre Fiscal				
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	7.57	7.81	7.54	7.14	7.25
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	8.71	8.89	8.56	8.40	8.78
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	1.48	1.34	2.00	2.81	2.52
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.70	7.95	7.10	6.26	6.76
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	4.95	5.00	4.11	3.71	5.14
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	7.70	7.95	7.10	6.26	6.76
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	-2.23	-2.22	-2.57	-2.67	-4.98
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	29.47	29.53	29.80	34.56	30.90
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	2.16	2.24	2.03	2.06	1.95
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	16.50	18.12	18.05	16.49	20.88
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	5.18	5.35	4.77	3.91	4.36
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	51.76	53.71	61.64	63.90	36.39
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	7.96	8.39	6.92	5.95	13.28
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.50	2.48	1.83	1.41	2.77
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	8.71	8.93	8.26	6.71	7.42
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.20	4.13	3.17	2.42	4.72
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	12.29	11.52	11.56	11.65	13.70
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	3.86	3.40	3.06	2.76	2.86
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	12.29	13.43	10.35	11.65	13.49
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	3.86	3.96	2.73	2.76	2.82
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	6.49	5.68	5.29	4.74	4.87
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	6.49	6.62	4.74	4.74	4.79
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	54.28	52.25	48.29	43.00	37.92
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	54.28	52.25	48.29	43.00	37.92
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	32.07	30.73	27.89	25.06	22.31
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	65.60	61.80	57.13	52.50	50.30
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	32.07	30.73	27.89	25.06	22.31
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	11.95	10.86	10.96	11.03	12.83
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	1.41	3.91	-0.06	-0.30	-0.07
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0.92	3.81	1.04	-0.32	-5.55
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	10.76	10.37	11.67	13.38	15.53
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	16.94	16.28	15.21	16.05	19.94
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	157.47	157.02	130.25	119.98	128.43
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	-21.15	-21.20	-13.97	-11.64	-21.60
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	2.44	2.61	2.69	2.29	1.41
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	2.95	3.87	3.34	6.51	5.21
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	10.76	10.37	11.67	13.38	15.53
F. Fondo					
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: FSV

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 diseminación 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.