

# Fondo Social para la Vivienda

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones\*

Nacional	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

Emisor	Estable	Estable
--------	---------	---------

\*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 informe.

Consejo Ordinario de Clasificación: Septiembre 13, 2016.

### Resumen Financiero

#### Fondo Social para la Vivienda

(USD millones)	30 jun 2016	31 dic 2015
Activo Total	872.1	852.2
Patrimonio Total	371.5	351.9
Utilidad Operativa	10.1	10.3
Utilidad Neta	19.7	31.5
Margen EBITDA	71.7	60.69
ROAA Operativo (%)	2.34	1.24
ROAE Operativo (%)	5.58	3.13
Generación Interna de Capital (%)	5.60	10.16
Capital Base según Fitch/APR (%)	75.14	71.33

APR: activos ponderados riesgo.

Fuente: Estados financieros anuales auditados.

### Informe Relacionado

[Perspectiva 2016: Bancos de Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 18, 2015\).](#)

### Analistas

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

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

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Perfil Financiero Favorecido por su Naturaleza:** El desempeño robusto del Fondo Social para la Vivienda (FSV) en rentabilidad y capital es provisto por las atribuciones otorgadas por la ley y su naturaleza híbrida entre intermediario financiero y administrador de un fondeo cerrado de cotizaciones. Estos factores permiten a la entidad obtener indicadores que superan ampliamente el promedio de la plaza. En buena medida, el perfil de la compañía también contribuye a la estabilidad y predictibilidad de varios de sus indicadores claves de desempeño.

**Calidad de Cartera Razonable:** La cartera de FSV posee un deterioro natural más elevado que la de sus competidores principales en la banca comercial. A junio de 2016, la cartera deteriorada fue de 3.9%. De manera favorable, la institución ha logrado reducir el deterioro inferior al 5% de años previos.

**Dependencia a un Solo Segmento:** La cartera se encuentra concentrada en un solo segmento de crédito. Esto le resta flexibilidad al compararla con un banco comercial con un mercado más amplio y una diversificación mayor del riesgo. En opinión de Fitch Ratings, la calidad crediticia de la entidad es más sensible al entorno operativo respecto de otros competidores de la plaza.

**Fondeo Estable:** La estructura de FSV es particular dado que se compone de un fondo cerrado de cotizaciones y pasivo institucional, ambos con relevancia similar dentro del pasivo. Esta estructura le provee a la institución la ventaja de una estabilidad alta, en comparación con entidades financieras que dependen de fondeo del público, y también le permite contar con una programación de salida de flujos bastante predecible.

**Base Patrimonial Robusta:** La acumulación de la totalidad de los resultados, aunado a la inhabilidad de la institución de repartir dividendos, son factores claves que han permitido a la entidad acumular un capital elevado. En los últimos años, el indicador de Capital Base según Fitch superó 60% de manera consistente. Este nivel de capital le contribuye en que la institución pueda afrontar de manera amplia la mayoría de los riesgos de su balance.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Deterioro y Cambios de Ley:** Variaciones negativas en las clasificaciones del emisor y sus emisiones se fundamentarían en incrementos significativos en la cartera deteriorada que indicaran un aumento material en el apetito por riesgo y que impactaran la rentabilidad inferior al promedio del sistema financiero. Considerado por Fitch como un escenario de probabilidad de ocurrencia baja, las clasificaciones de FSV se impactarían negativamente de efectuarse modificaciones en las atribuciones por ley de la entidad que eliminen o debiliten las ventajas estructurales en detrimento de su perfil financiero.

**Mayor Diversificación:** Por su parte, la posibilidad de mejora provendría únicamente de una diversificación mayor del perfil de negocio de la institución que reduzca su dependencia al comportamiento de un solo segmento de crédito. Fitch considera que esto es poco probable en el corto plazo.

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros no auditados a junio de 2016 y los del cierre de ejercicios 2015 y 2014 auditados por Elías & Asociados, así como los auditados de 2013-2011 por Figueroa Jiménez & Co, miembros de la red internacional BDO. Los auditores no presentaron salvedad alguna.

La información fue preparada de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contables contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental aplicables a las instituciones del Sector Público. FSV es supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero y la Dirección de Contabilidad Gubernamental, a través del Departamento de Supervisión y auditados por la Corte de Cuentas de la República.

## Metodología Relacionada

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Mayo 29, 2015\).](#)

## Entorno Operativo

### *Crecimiento Económico Bajo*

Las expectativas de crecimiento económico de El Salvador, clasificado por Fitch en 'B+' con Perspectiva Estable, son bajas. La agencia estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá 2.3% en 2016 y 2.5% en 2017. El crecimiento es impulsado por factores externos, incluyendo la actividad económica estadounidense y el efecto positivo en el comercio y consumo por precios de petróleo bajos. Por otra parte, los índices de criminalidad alta, falta de acuerdos políticos, sistemas educativos y de salud deficientes, costo alto de servicios básicos y costos laborales ineficientes son inhibidores de flujos de inversión y limitantes principales del crecimiento.

### *Industria Financiera Enfocada en Consumo*

El ambiente operativo limita el crecimiento de las instituciones financieras y provoca una competencia fuerte entre estas. Fitch estima que los préstamos brutos crecerán cerca de 5% en 2016 y seguirán orientados principalmente en préstamos de consumo, dada la falta de inversiones significativas en sectores productivos. Esto hace prever un deterioro mayor de las carteras de préstamos. Sin embargo, este seguirá siendo manejable por la banca y se reflejará en niveles conjuntos de morosidad mayor a 90 días y castigos cercanos al 4.5%, así como un aumento de las reestructuraciones y refinanciamientos crediticios, reflejando diferimiento de pérdidas.

La rentabilidad operativa del sistema financiero será menor, afectada por deterioros esperados de la calidad crediticia y mayor costo de fondeo y rondará 1.0% de retorno sobre activos. La capitalización del sistema permanecerá sólida, con un indicador de Capital Base según Fitch superior a 17%, por lo que la capacidad de absorción de pérdidas continuará siendo buena.

## Perfil de la Empresa

### *Intermediario Financiero Hipotecario*

FSV es una institución estatal autónoma de crédito creada en 1973. Se constituyó como un programa de seguridad social de carácter solidario, con la finalidad de facilitar a los trabajadores de ingresos medianos y bajos los medios para adquirir viviendas en condiciones favorables. Se especializa en el financiamiento hipotecario y es reconocida ampliamente en su mercado objetivo por ser el agente principal para financiar la adquisición de vivienda de interés social para la población de ingresos menores.

El financiamiento de la institución está a disposición de todos los trabajadores públicos y privados asociados al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), así como de personas que perciben ingresos variables. La mayor parte de la cartera, más de 90% del total colocado, se ha destinado a la adquisición de viviendas, nuevas o usadas. El resto se complementa con destinos afines, como la adquisición de lotes, ampliaciones y mejoras a viviendas. El límite de financiamiento para la adquisición de vivienda es de USD125 mil con hasta 30 años plazo. De las colocaciones actuales, 80% se enfoca en segmentos con ingresos familiares de cuatro salarios mínimos. A junio de 2016, FSV se consideraba uno de los jugadores más importantes del segmento hipotecario del país. Según estimaciones de la institución, la participación de cartera hipotecaria administrada era cercana a 30% dentro del sistema financiero.

Además de ser una institución financiera no bancaria, FSV es administrador de un fondo cerrado de cotizaciones. En este sentido, las atribuciones otorgadas por ley y su naturaleza, le permiten contar con un costo de fondos bajo y la acumulación total de resultados. Estas son, en buena medida, parte de los fundamentos del perfil financiero robusto de la institución.

## Administración y Estrategia

### *Administración con Experiencia y Estrategia Consistente*

La administración es considerada capaz y experimentada para alcanzar los objetivos estratégicos de la institución. A nivel operativo, la gerencia clave de la institución muestra una rotación baja, lo cual le permite cumplir con los planes de largo plazo. En el tema de gestión de la entidad, el atributo más favorable que ha demostrado la institución en los últimos años ha sido su estabilidad y adherencia a los fines con que fue creada. En opinión de la agencia, las instituciones gubernamentales en la región son susceptibles a cambios en su dirección, según cambian las políticas por el gobierno de turno. No obstante, en el caso de FSV, esto no se ha observado a lo largo de las diferentes administraciones a cargo. Asimismo, Fitch considera que la naturaleza de la entidad, al ser esta administrador de un fondo cerrado de cotizaciones y participante activo del Sistema de Ahorro para Pensiones, impulsa en cierta medida, a que los gobiernos decidan no hacer cambios drásticos que pongan en riesgo la solvencia de la institución.

La estructura de gobierno corporativo es congruente con su naturaleza de entidad pública autónoma. El órgano de autoridad máxima es la asamblea de gobernadores, la cual preside el ministro de obras públicas y se integra de los ministros de los departamentos Trabajo y Previsión Social, Hacienda y Economía, además de gobernadores, en representación de los sectores patronal y laboral. La administración superior recae sobre la Junta Directiva, conformada por cinco miembros. Uno de los directores es nombrado por el Presidente de la República y actúa como presidente de la junta y director ejecutivo, dos de ellos son representantes del sector gubernamental y el resto es propuesto por las gremiales, tanto laborales como patronales.

FSV ha sido efectivo en el cumplimiento de las metas de facilitar la adquisición de vivienda a segmentos objetivos sin descuidar la calidad crediticia. Previa a 2015, las metas de colocación crediticia fueron menores a lo esperado, pero en el último año la colocación crediticia superó las mismas. Los objetivos de colocación están enfocados principalmente en la adquisición de vivienda nueva hacia segmentos de bajos recursos. Se prevé que la entidad alcance las metas propuestas para 2016 de crecimiento, las cuales serán similares a las que se obtuvieron en 2015.

## Apetito de Riesgo

### *Apetito de Riesgo Moderado acorde al Segmento Atendido*

En opinión de la agencia, FSV posee un apetito de riesgo moderado, en congruencia con su mandato de atender las necesidades de vivienda de sectores de mercado más riesgosos, los cuales normalmente no son atendidos por la banca comercial privada. Cuenta con conocimiento amplio del segmento de mercado y sus estándares de colocación de cartera son considerados adecuados. La institución ha permanecido enfocada en su segmento tradicional, con algunas ampliaciones de productos a través del tiempo, pero que no han desviado la cartera hacia sectores de más riesgo.

La institución cuenta con políticas de riesgo de crédito consideradas razonables para el perfil de negocio de la cartera. El marco de gestión de riesgo de la institución se basa en la regulación local, mientras que los mecanismos de control y seguimientos de la cartera se estiman adecuados. Actualmente, en el área operativa, se realizan mejoras en la digitalización del proceso de evaluación de créditos, avalúos.

En los últimos 4 años, la entidad había crecido a niveles bastante bajos cercanos a cero; sin embargo, a partir de 2015, la colocación crediticia se dinamizó a los mayores niveles registrados, con un indicador de 6.7%, previendo que 2016 sea similar. La institución ha hecho un énfasis mayor en colocar sus excedentes de liquidez al mismo tiempo que diferentes iniciativas comerciales fueron implementadas. Respecto a lo anterior, Fitch no observa cambios materiales en los estándares de colocación que hayan permitido este incremento en la colocación. Para 2016,

la administración proyecta crecer a un ritmo similar, lo cual en opinión de la agencia es factible, aunque retador en un entorno de crédito deprimido.

El riesgo principal de mercado que enfrenta la institución es la exposición a la tasa de interés. A diciembre de 2015, no se observaban sensibilidades importantes en la exposición de tasas. No obstante, en opinión de la agencia, la institución por su naturaleza y fines sociales es menos flexible a aumentos de la tasa de interés, en comparación con la banca comercial. Al respecto, la estructura de apalancamiento y el margen alto mitigarían el impacto de incrementos de tasas en los resultados de la institución.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

*Calidad Crediticia Razonable*

#### Indicadores de Calidad de Activos

(USD millones)	Jun 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos (%)	3.04	6.75	1.18	(1.61)	1.22
Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos (%)	3.94	4.16	5.08	5.39	11.08
Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días (%)	327.71	328.94	291.24	259.47	146.91
Préstamos Mora Mayor a 90 Días - Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch (%)	(22.78)	(24.74)	(26.89)	(24.89)	(16.78)
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio (%)	1.85	2.97	2.47	2.51	2.22

Fuente: FSV.

La cartera de FSV posee un deterioro natural más elevado que la de sus competidores principales en la banca comercial. A junio de 2016, la cartera deteriorada fue de 3.9%. De manera favorable, la institución ha logrado reducir el deterioro inferior al 5% de años previos. Los castigos brutos de la entidad son altos al representar cerca de 4% de la cartera total, pero la institución tiene una capacidad buena de recuperación de los mismos.

Por su parte, los refinanciamientos son altos representando 7.9% de los préstamos brutos; no obstante, se observa un comportamiento adecuado de dicho segmento. Por otra parte, FSV goza de una buena atomización por deudor, aunque en contraparte la cartera se concentra en un solo segmento crediticio. El nivel alto de reestructurados también se explica por la naturaleza de la entidad que tiene un fin social. Estas medidas han demostrado ser efectivas para que el nivel de deterioro no incremente el balance. Por su parte, el portafolio cuenta con coberturas de reservas amplias que cubren hasta tres veces el monto de cartera vencida. En opinión de la agencia, la calidad crediticia de la institución deberá mantenerse moderada en el rango de entre 4% y 5% en el horizonte de la clasificación.

#### Índice de Deterioro

(USD millones)	Jun 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Variación Interanual Vencidos	(949.10)	(5402.80)	(2132.90)	(49365.10)	6118.00
Variación Interanual Reestructurados	2,661.09	1,175.1	1,266.0	903.6	10,623.5
Castigos durante el Ejercicio	20,365.73	41,414.6	43,300.2	67,430.1	31,898.4
Variación Interanual Activos Extraordinarios	7,345.97	4,976.5	2,566.8	2,651.1	1,504.4
<b>Total</b>	<b>29,423.69</b>	<b>42,163.40</b>	<b>45,000.10</b>	<b>21,619.70</b>	<b>50,144.30</b>
Patrimonio	371,526.6	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Patrimonio (%)	7.92	11.98	14.53	7.41	18.92

Fuente: FSV.

## Ganancias y Rentabilidad

### Generación Robusta de Resultados

#### Indicadores de Rentabilidad

(USD millones)	Jun 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.23	7.40	7.39	7.74	7.49
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	31.23	32.15	30.69	28.78	28.76
Cargo por Provisiones Préstamos y Títulos	45.89	71.68	57.07	54.30	51.00
Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones					
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.34	1.24	1.93	2.26	2.35
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	5.58	3.13	5.23	6.43	7.26
Margen EBITDA	71.70	60.69	60.37	58.28	59.88

Fuente: FSV.

FSV se caracteriza por un desempeño financiero robusto, comparando por encima del promedio de la banca comercial, el cual incluso ha mejorado en 2016 producto de menores gastos por constitución de reservas. A junio de 2016, la rentabilidad sobre activos fue de 4.6%. El perfil de la compañía es el fundamento del buen desempeño. El margen se beneficia de un pasivo de costo bajo y de apalancamiento bajo, lo que compensa el poco rendimiento que genera naturalmente una cartera hipotecaria. A consecuencia de esto, la institución cuenta con un margen de interés alto. Asimismo, la generación de ingresos no operativos es importante para la generación de resultados de la entidad.

El buen desempeño de la institución es bastante consistente a través del tiempo. De manera favorable, los ingresos no operativos por recuperación de préstamos castigados y venta de activos extraordinarios son altos, por lo que reflejan la capacidad de la institución para la recuperación de la cartera en deterioro. Estos ingresos son considerados recurrentes y son parte del fundamento de la rentabilidad elevada de la institución. En opinión de Fitch, la rentabilidad de la institución continuará siendo alta, desviaciones de esta perspectiva únicamente provendrían de reducciones significativas en la calidad crediticia, lo cual no es parte del escenario base de Fitch.

## Capitalización y Apalancamiento

### Posición Patrimonial Robusta

#### Indicadores de Capital

(USD millones)	Jun 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.14	71.33	63.94	62.01	57.73
Capital Elegible/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	42.43	41.18	37.56	36.00	33.96
Indicador de Capital Regulatorio	79.71	76.31	72.55	69.38	66.98
Generación Interna de Capital	5.60	10.16	10.46	11.41	12.68

n.a.: no aplica.

Fuente: FSV.

La posición patrimonial de FSV es robusta y también se fundamenta en el perfil de la compañía. La acumulación de la totalidad de los resultados y la inhabilidad de la institución de repartir dividendos son los factores claves que le han permitido a la entidad acumular un nivel de capital alto. En los últimos años, el indicador de Capital Base según Fitch ha superado 60% de manera consistente. Este nivel de capital permite a la institución afrontar de manera amplia la mayoría de los riesgos de su balance, mientras que le provee una base para crecer más que la media del sistema en los próximos años. En opinión de la agencia, el patrimonio de la institución será estable en el futuro previsible. Cambios en el patrimonio únicamente provendrían de ajustes en el perfil de la compañía, a causa de modificaciones de ley, hecho que no se vislumbra en el corto o mediano plazo.

## Fondeo y Liquidez

### *Fondeo Estable y de Largo Plazo*

La estructura de FSV es particular, dado que se compone de un fondo cerrado de cotizaciones y pasivos institucionales, ambos con pesos similares dentro del pasivo (junio 2016: 47% y 53%, respectivamente). Esta estructura brinda a la institución la ventaja de una estabilidad alta, en comparación con la de las entidades financieras que dependen de fondeo del público. También contribuye a que FSV cuente con una programación de salida de flujos bastante predecible. El fondo cerrado de cotizaciones se va reduciendo en la medida que los cotizantes retiren sus cotizaciones al jubilarse, por invalidez total o fallecimiento. Asimismo, existe la posibilidad de utilizar esos fondos ante eventos de mora de préstamos, lo cual permitiría una reducción gradual. Se proyecta que el fondo continuará siendo relevante para el pasivo, al menos en el mediano plazo. La entidad no está facultada para captar depósitos del público.

El fondeo al por mayor de la institución es provisto casi en su totalidad por certificados de inversión, los cuales han sido adquiridos por los fondos de pensiones del país. Las emisiones de deuda que realiza el FSV desde 2013 deben ser adquiridas obligatoriamente por dichos fondos. Esto provee a la institución una ventaja adicional, en términos de fondeo. La entidad cuenta con uno de los mejores calces de plazos de la industria local, favorecido por un pasivo de muy largo plazo acorde con la naturaleza de su activo de cartera hipotecaria. Por otra parte, si bien la liquidez de la institución solo representa 6% del pasivo total, y se ha reducido levemente en el último año para favorecer la colocación crediticia, este nivel de liquidez es factible, en términos de operación, gracias a la programación de plazos mencionada de su pasivo. Movimientos inesperados de flujos de fondos del pasivo son poco probables, a diferencia de sus competidores en la industria bancaria.

## Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de FSV superan la del emisor, debido a que están estructuradas con garantías ampliadas a favor de sus acreedores. Estas emisiones, clasificadas en 'AA-(slv)' por Fitch, están garantizadas con préstamos hipotecarios residenciales clasificados en A, según la regulación local, por el equivalente a 125% del monto vigente de la emisión. Estas garantías permiten a los deudores una probabilidad mayor de recuperación. A junio de 2016, el saldo vigente de las emisiones ascendió a USD220.98 millones.

## Clasificaciones en Escala Fitch

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

- clasificación nacional de largo plazo: 'A+(slv)';
- clasificación nacional de corto plazo: 'F1(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.

**Características Principales de Emisiones**

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (miles)	Plazo	Garantía	Series
FSV3	Certificados de Inversión	Dólares	32,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
FSV8	Certificados de Inversión	Dólares	34,285.7	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
FSV10	Certificados de Inversión	Dólares	22,857.1	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
FSV12	Certificados de Inversión	Dólares	82,276.9	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D, L-D, M-D y N-D
FSV13	Certificados de Inversión	Dólares	100,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D y L-D
FSV14	Certificados de Inversión	Dólares	104,000.0	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

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31 dic 2012 Cierre Anual
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	35,656.9	69,104.0	66,454.6	68,079.5	63,563.2
Otros Ingresos por Intereses	445.1	2,070.3	2,447.6	1,624.3	1,075.1
Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	36,102.0	71,174.3	68,902.3	69,703.8	64,638.2
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Gastos por Intereses	5,984.8	11,373.4	10,718.7	10,021.1	8,129.6
Total Gastos por Intereses	5,984.8	11,373.4	10,718.7	10,021.1	8,129.6
Ingreso Neto por Intereses	30,117.2	59,800.9	58,183.5	59,682.8	56,508.7
Comisiones y Honorarios Netos	(283.3)	(593.0)	(601.8)	(632.9)	(1,191.0)
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Ingresos Operativos No Financieros	(283.3)	(593.0)	(601.8)	(632.9)	(1,191.0)
Total de Ingresos, Brutos	35,818.7	70,581.3	68,300.5	69,070.9	63,447.3
Total de Ingresos, Netos de Gastos por Intereses	29,833.9	59,207.9	57,581.7	59,049.9	55,317.7
Total de Ingresos, Ajustados por Riesgo	21,276.5	33,032.6	36,682.6	37,781.6	36,413.2
Total de Ingresos, Netos	27,261.3	44,406.0	47,401.4	47,802.6	44,542.8
Gastos de Personal	5,587.7	10,968.3	10,077.7	9,555.2	9,235.1
Depreciación y Amortización					
Otros Gastos Operativos	5,599.2	11,720.6	10,881.0	10,326.4	9,013.8
Total Gastos Operativos	11,186.9	22,688.9	20,958.7	19,881.7	18,248.9
Utilidad Operativa antes de Provisiones	18,647.0	36,519.0	36,623.0	39,168.2	37,068.8
Cargo por Provisiones para Préstamos	8,557.4	26,175.3	20,899.1	21,268.3	18,904.5
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Operativa	10,089.6	10,343.7	15,723.9	17,899.9	18,164.3
Gastos de Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	9,607.5	21,120.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Total Ingresos (Gastos) No Recurrentes	9,607.5	21,120.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Utilidad Neta	19,697.0	31,463.7	30,517.2	30,235.6	29,860.7
Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	9,607.5	21,120.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Total Ingresos (Gastos) No Recurrentes	0.0	0.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Utilidad Neta, excluyendo Ingresos (gastos) No Recurrentes	19,697.0	31,463.7	15,723.9	17,899.9	18,164.3
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nota: Recompra de Acciones Relacionado al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: FSV.

## Fondo Social para la Vivienda Balance General

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31 dic 2012 Cierre Anual
<b>Activos</b>					
Préstamos y Arrendamientos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	936,078.6	908,468.1	851,062.4	841,142.5	854,981.6
Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Préstamos al Consumo/Personales	500.4	522.9	446.6	430.4	388.7
Préstamos Corporativos y Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Préstamos Brutos	936,579.0	908,991.0	851,509.0	841,572.8	855,370.4
Reservas para Préstamos	120,940.8	124,504.4	125,972.6	117,763.1	139,197.4
Préstamos Netos	815,638.2	784,486.6	725,536.3	723,809.7	716,172.9
Arrendamientos Operativos, Netos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Depreciación Acumulada de Arrendamientos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Arrendamientos Operativos, Brutos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Préstamos y Arrendamientos Brutos	936,579.0	908,991.0	851,509.0	841,572.8	855,370.4
Préstamos y Arrendamientos Netos	815,638.2	784,486.6	725,536.3	723,809.7	716,172.9
Otros Activos Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	27,080.5	39,145.2	67,311.4	57,104.9	44,111.7
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	183.0	670.8
Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	183.0	670.8
Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Préstamos Mantenedos para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Activos Productivos	842,724.2	823,636.5	792,852.5	781,102.3	760,960.1
Activos No Productivos					
Efectivo Restringido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos Fijos	12,486.8	12,729.0	8,787.2	9,122.4	7,147.7
Plusvalía e Intangibles	2,618.4	1,657.3	1,972.6	920.4	199.4
Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	14,316.1	14,129.0	17,427.0	17,725.8	11,921.6
Total Activos	872,144.6	852,151.9	821,039.3	808,870.8	780,228.8

Fuente: FSV.

## Fondo Social para la Vivienda Balance General

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31- dic 2012 Cierre Anual
Pasivos y Patrimonio					
Deuda y Depósitos					
Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Depósitos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Papel Comercial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones de Largo Plazo	37,522.7	32,915.3	19,575.5	21,667.6	23,856.8
Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Obligaciones	226,789.3	232,709.1	241,473.7	249,127.6	257,708.6
Total Fondo a Largo Plazo	264,312.0	265,624.5	261,049.2	270,795.1	281,565.4
Total Deuda y Depósitos	264,312.0	265,624.5	261,049.2	270,795.1	281,565.4
Otros Pasivos que Devengan Intereses					
Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Negociables	220,976.0	222,393.7	226,460.5	223,652.0	216,168.8
Otros Pasivos que Devengan Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Pasivos que Devengan Intereses	485,288.1	488,018.1	487,509.7	494,447.1	497,734.2
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas para Pensiones y Otros	3,682.9	3,171.6	0.0	0.0	0.0
Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Pasivos	11,647.0	9,102.2	23,902.4	22,665.6	17,426.9
Total Pasivos	500,618.0	500,292.0	511,412.0	517,112.7	515,161.1
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio					
Capital Común	365,819.9	346,153.2	303,089.5	285,220.4	260,370.5
Capital Preferente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Adicional Pagado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidades Retenidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Revaluación de Activos Fijos y Otros Ingresos Ajustados	5,706.7	5,706.7	6,537.8	6,537.8	4,697.2
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Patrimonio	371,526.6	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Total Patrimonio menos Interés Minoritario	371,526.6	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Total Pasivos y Patrimonio	872,144.7	852,151.9	821,039.3	808,870.8	780,228.8
Capital Base según Fitch	368,908.2	350,202.6	307,654.6	290,837.8	264,868.4

Fuente: FSV.

Fondo Social para la Vivienda

Resumen Analítico

(%)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31 dic 2012 Cierre Anual
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7.73	7.85	7.85	8.02	7.48
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.67	8.81	8.76	9.04	8.57
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.23	7.40	7.39	7.74	7.49
Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	5.18	4.16	4.74	4.98	4.99
Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	7.23	7.40	7.39	7.74	7.49
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Brutos	31.23	32.15	30.69	28.78	28.76
Gastos Operativos/Activos Promedio	2.60	2.71	2.57	2.50	2.36
Gastos Operativos/Préstamos	2.42	2.58	2.48	2.34	2.15
Total Gastos Operativos/Total Ingresos, Netos de Intereses	37.50	38.32	36.40	33.67	32.99
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	10.31	11.04	12.18	14.07	14.81
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	4.33	4.37	4.49	4.93	4.79
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Total Ingresos	23.89	37.09	30.60	30.79	29.80
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	45.89	71.68	57.07	54.30	51.00
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	5.58	3.13	5.23	6.43	7.26
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.34	1.24	1.93	2.25	2.35
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	10.89	9.51	10.15	10.86	11.93
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	4.57	3.76	3.74	3.81	3.86
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	8.02	6.41	6.34	6.45	6.51
EBITDA (USD miles)	25,682	42,837	41,236	40,257	37,990
Margen EBITDA	71.70	60.69	60.37	58.28	59.88
Total de Ingresos/Préstamos Promedio	5.91	5.04	5.60	5.63	5.24
Total de Ingresos/Patrimonio Promedio	15.07	13.43	15.76	17.17	17.79
Total de Ingresos/Activos Promedio	6.32	5.31	5.82	6.02	5.76
Gasto por Intereses/Ingresos Brutos	16.71	16.11	15.69	14.51	12.81
Capitalización y Apalancamiento					
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.14	71.33	63.94	62.01	57.73
Capital Elegible según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.14	71.33	63.94	62.01	57.73
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	42.43	41.18	37.56	36.00	33.96
Patrimonio Común Tangible/Préstamos	45.23	44.64	42.40	40.18	36.98
Indicador de Capital Total Regulatorio	79.71	76.31	72.55	69.38	66.98
Patrimonio/Activos Totales	42.60	41.29	37.71	36.07	33.97
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones/Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Generación Interna de Capital	11.20	10.16	10.46	11.41	12.68
Calidad de Activos					
Crecimiento del Activo Total	2.35	3.79	1.50	3.67	1.77
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.04	6.75	1.18	(1.61)	1.22
Préstamos con Mora Mayor a 90 Días (USD miles)	36,902	37,851	43,253	45,386	94,751
Reservas para Préstamos (USD miles)	120,941	124,504	125,973	117,763	139,197
Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 días	327.71	328.94	291.24	259.47	146.91
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	12.91	13.70	14.79	13.99	16.27
Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(22.78)	(24.74)	(26.89)	(24.89)	(16.78)
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.85	2.97	2.47	2.51	2.22
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	4.44	4.72	5.28	7.88	3.75
Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	3.94	4.16	5.08	5.39	11.08

n.a.: no aplica.

Fuente: FSV.

**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 [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS..](https://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 © 2016 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".