

# Fondo Social para la Vivienda

## Factores Clave de Clasificación

**Influencia Alta del Entorno:** Como entidad estatal, el desempeño del Fondo Social para la Vivienda (FSV) se vincula altamente con el entorno operativo, dado que su cartera es más vulnerable al ambiente económico contra la industria bancaria. La contingencia ocasionada por el coronavirus impactará el perfil financiero de las instituciones, incluyendo a FSV, aunque su nivel de capitalización robusto y riesgo bajo de refinanciamiento le permitirán absorber los impactos en el corto y mediano plazo de deterioros en calidad de activos y rentabilidad menor.

**Perfil de Compañía Robusto:** Su perfil se define de atribuciones otorgadas por ley y su naturaleza, que delimitan el modelo de negocio a uno menos diverso que sus pares. FSV puede acumular la totalidad de sus resultados netos, mientras que es el administrador de un fondeo cerrado de cotizaciones que representa una proporción alta de su pasivo. Su perfil de compañía sigue fuerte, sustentado en su posición como líder de financiamiento de vivienda.

**Capitalización Robusta:** La capitalización es su fortaleza financiera principal, con un apalancamiento tangible (deuda a patrimonio tangible) de 1.0 vez (x), que destaca en el segmento de instituciones financieras no bancarias. Fitch Ratings considera que al tener este amplio recurso de capital y niveles de reservas de crédito holgados, FSV está bien posicionada para hacer frente a deterioros de cartera y pérdidas del balance en el corto y mediano plazo.

**Apetito de Riesgo Alto:** El apetito de riesgo sigue alto, acorde al modelo de negocio de atención a segmentos de riesgo relativo mayor. Con la entrada de la nueva administración en 2019 no hubo cambios significativos en el manejo de riesgos ni estándares de colocación. Cambios a futuro son poco probables en el corto plazo, considerando que su enfoque será administrar la crisis económica.

**Deterioro Mayor que Pares:** Su calidad de activos es inferior al promedio del sistema, con un indicador de mora mayor de 90 días de 4.2%, un alza leve frente a 2018 (3.8%). De acuerdo con Fitch, el segmento de bajos ingresos podría ser de los más afectados ante una crisis económica con el aumento esperado en el desempleo. Un elemento favorable para amortiguar en buena medida el potencial incremento en mora son las amplias reservas con que cuenta la institución.

**Rentabilidad Destacable:** FSV ha destacado con su buena rentabilidad. A diciembre de 2019, el indicador de rentabilidad de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 3.8lo que destaca frente a la plaza local. Aun así, las medidas de contención de crisis impactarán en su rentabilidad al dejar de percibir intereses de la cartera por tres meses. Pero, este panorama se comparte con el sistema, aunque tiene un colchón más amplio de utilidades que el resto.

## Sensibilidades de Clasificación

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

-un alza en las clasificaciones es improbable ante el entorno operativo más desafiante y el modelo de negocio de FSV que Fitch considera más sensible al ciclo económico.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción negativa de clasificación:**

- reducciones en las clasificaciones podrían provenir de un deterioro mayor en el perfil financiero de FSV por los efectos de un entorno operativo más desafiante. Pero esto dependerá de la duración y la profundidad del impacto en el perfil financiero de FSV. Indicadores de mora por encima de 9% y una generación menor de utilidades que influya en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio por debajo de 1.0%, podrían presionar las clasificaciones a la baja.

## Clasificaciones

**Escala Nacional**  
Nacional, Largo Plazo EA+(slv)

**Perspectivas**  
Nacional, Largo Plazo Estable

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias \(Septiembre 2019\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\).](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva del Sector IFNB en Latam Revisada a Negativa por Influencia de Coronavirus \(Marzo 27, 2020\).](#)

## 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)

## Clasificaciones de Emisor (Incluyendo Principales Entidades Emisoras)

| Tipo de Clasificación   | Clasificación |
|-------------------------|---------------|
| Nacional de Largo Plazo | EA+(slv)      |
| Nacional de Corto Plazo | F1(slv)       |

Fuente: Fitch Ratings

## Clasificaciones de Deuda

| Tipo de Clasificación | Clasificación |
|-----------------------|---------------|
| CIFSV3                | AA-(slv)      |
| CIFSV8                | AA-(slv)      |
| CIFSV10               | AA-(slv)      |
| CIFSV12               | AA-(slv)      |
| CIFSV13               | AA-(slv)      |
| CIFSV14               | AA-(slv)      |

Fuente: Fitch Ratings

## Cambios Relevantes

### Medidas Estatales para Enfrentar la Contingencia del Coronavirus

En opinión de Fitch, la crisis sanitaria internacional en desarrollo impactará el perfil financiero de los bancos, principalmente en una reducción de sus ingresos por intereses, y presionará la calidad de sus carteras de préstamos, ya que desacelerará el crecimiento económico y del crédito, e interrumpirá actividades empresariales. Para afrontarla, el gobierno de El Salvador y el banco central adoptan medidas que también tendrán influencia en el perfil financiero de los bancos y entidades financieras; entre ellas, el diferimiento de tres meses en el pago de algunos préstamos a las personas y empresas afectadas directamente por la contingencia, cierre temporal de algunos negocios, flexibilización de condiciones para reestructura y refinanciar créditos e incentivos para el otorgamiento de préstamos empresariales, entre otros.

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Compañía Estable

El perfil de compañía de FSV permanece fuerte sustentado en su posición como entidad líder de financiamiento de vivienda en el sistema financiero salvadoreño, representado en una participación del portafolio hipotecario del país de 32%. El modelo de negocio se mantiene también sin cambios relevantes con la cartera enfocada casi en su totalidad al financiamiento de vivienda concentrada en 88% a personas con ingresos iguales o inferiores a cuatro salarios mínimos. Recientemente, la entidad pasó a depender del Ministerio de Vivienda con el objetivo de tener una mayor coordinación en políticas de vivienda. Hasta abril de 2020, el gobierno que tomó posesión en 2019 no ha efectuado cambios relevantes en la institución, y aunque no se descarten a futuro, son poco probables dada la contingencia ocasionada por el coronavirus.

### Administración Competente y Sin Cambios

La administración de la institución se mantiene sin cambios recientes relevantes, salvo el nombramiento de nuevas autoridades como el Presidente y Director Ejecutivo, nuevos miembros de la Asamblea de Gobernadores y nuevos Directores de Junta Directiva, pero el equipo gerencial es estable, el cual cuenta con experiencia amplia y buena capacidad de gestión. Uno de los cambios organizativos principales con el gobierno que tomó posesión en 2019 fue la incorporación del fondo bajo la jurisdicción del Ministerio de Vivienda, con lo cual mejoraría la coordinación de los planes nacionales de vivienda. Un cambio que sí es relevante para 2020 es la ejecución de objetivos, los cuales serán dramáticamente alterados, en opinión de la agencia, debido a la contingencia económica y social ocasionada por el coronavirus, siendo un evento negativo no solo para la entidad sino que a nivel de sistema bancario.

## **Apetito de Riesgo Acorde con Modelo de Negocio**

El apetito de riesgo continuó siendo alto acorde con el modelo de negocio de atender segmentos de mayor riesgo relativo. Con la entrada de la nueva administración en 2019 no se presentaron cambios significativos en el manejo de los riesgos y los estándares de colocación de la institución y cambios a futuro son poco probables en el corto plazo considerando que el enfoque de atención de FSV será administrar la contingencia económica. El modesto crecimiento de años anteriores se prevé que tenga un cambio relevante para 2020, al igual que para el resto de entidades del sistema financiero al verse reducida la demanda de vivienda y por las medidas de contención que decida tomar la entidad para enfrentar el esperado aumento en deterioro en la segunda mitad del año.

## **Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes**

### **Indicadores de Deterioro con Potencial de Aumento**

La calidad de activos de la institución siempre ha comparado por debajo del sistema con un indicador de mora mayor de 90 días del 4.2%, el cual mostró un leve incremento respecto de 2018 (3.8%). El mayor riesgo que toma la entidad es el fundamento principal de mora superior al sistema. Asimismo, los castigos son altos, al representar niveles entre 4% y 5% en los últimos años y con reestructuraciones y refinanciamientos que rondan 10% de la cartera. La entidad ha adoptado medidas ante la contingencia económica para impactar lo menos posible a sus clientes, lo cual consiste principalmente en el diferimiento de cuotas de préstamos por los próximos tres meses las cuales no implicaran un deterioro del adeudo del cliente. En este sentido, FSV no verá afectados de manera importante sus indicadores de calidad de cartera en el segundo trimestre del año; no obstante, en opinión de la agencia, el efecto sobre la calidad será visible a partir de la segunda mitad del año.

Según Fitch, el segmento de bajos ingresos podría ser de los más afectados ante una crisis económica con el aumento esperado en el desempleo, lo cual podría impactar de manera considerable la cartera, a pesar de que la entidad se enfoca en el segmento formal de la economía con ingresos comprobables. El impacto en el indicador de mora mayor de 90 días será más visible en el cuarto trimestre del año. Un elemento favorable para amortiguar, en buena medida, el potencial incremento en mora son las amplias reservas con que cuenta la institución la que le dan, en buena medida, un buen margen de maniobra de la contingencia. La agencia no descarta que tanto la institución como el regulador local implementen nuevas disposiciones en la medida que evoluciona la contingencia, por lo cual Fitch monitoreará de cerca el comportamiento del portafolio de FSV.

### **Rentabilidad Destacando y con Perspectivas de Presión en el Corto Plazo**

FSV ha logrado destacar con su rentabilidad buena con indicadores altos de ingresos sobre activos promedio; la institución está exenta del pago de impuestos. A diciembre de 2019, el indicador de rentabilidad principal de Fitch (utilidad antes de impuestos sobre activos promedio) fue de 3.8%, destacando respecto a la plaza local. Los factores que influyen son el costo bajo de fondeo, y cabe agregar que la institución se beneficia también del nivel alto de recuperación de cartera. FSV tiene una infraestructura liviana respecto a sus operaciones, lo cual beneficia la última línea del estado de resultados.

No obstante, las medidas de contención de la contingencia tendrán un impacto significativo en la rentabilidad de la institución al dejar de percibir intereses de la cartera por tres meses, potencialmente reduciendo los ingresos por intereses en un cuarto de los que genera FSV, lo que reduciría el indicador hasta 1.2%. Aun así, este panorama es compartido con el resto del sistema, aunque la institución posee un colchón más amplio de utilidades que el resto. En opinión de la agencia, la rentabilidad de FSV no se vería tan impactada por la constitución de reservas dado los colchones amplios con los que cuenta. Por otra parte, el incremento en mora pudo impactar aún más el indicador llevándolo por debajo de 1%. La previsión de Fitch es de alcanzar una rentabilidad para 2020, baja en comparación con su historial, pero su potencial sería aún positivo.

### **Capital, Principal Fortaleza del Perfil Financiero**

La capitalización continúa como la fortaleza financiera principal de FSV con un indicador que consistentemente ha superado 80% en cuanto al indicador de Capital Base según Fitch en lo

últimos tres años, mientras que el indicador de deuda a patrimonio tangible es de 1.0x siendo un indicador destacado en el segmento de instituciones financieras no bancarias. Al contar con este amplio recurso de capital, la institución se encuentra bien posicionada para poder hacer frente a deterioros de cartera y pérdidas del balance, aunque este no es el escenario base de Fitch. Los indicadores altos de capital deberán continuar robustos en el horizonte de la calificación.

### Fondeo Estable

FSV cuenta con una estructura pasiva que posee un nivel bajo de pignoración, contando con fuentes estables y aseguradas por ley que le permiten una estabilidad alta y costo bajo, incluso ante el estrés que provocaría el ciclo negativo de la economía, comparando favorablemente respecto de entidades que poseen fuentes más volátiles como depósitos.

En este sentido, el pasivo financiero está conformado principalmente por emisiones de deuda y un fondo de pensiones cerrado, el cual únicamente disminuirá al momento de retiro y/o fallecimiento de los cotizantes. En el lado negativo, FSV posee una flexibilidad financiera limitada al contar solo con dos proveedores institucionales de fondos que representan. FSV siempre busca fuentes alternativas, aunque ante la coyuntura actual esto es poco probable de ejecutar, las restricciones del balance se vería en cuanto a su limitada capacidad de crecimiento.

De manera favorable, la pignoración del pasivo es baja, con un proporción de 43.2% de los pasivos libres respecto de la deuda total. La liquidez es razonable y consistente con las políticas internas que requieren disponibilidades mínimas de cuatro meses de egresos de efectivo. En opinión de Fitch, la estructura pasiva y de liquidez deberá ser estable para FSV en la medida que la estrategia y apetito de riesgo se mantengan sin variaciones significativas.

### Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de FSV superan en un nivel (*notch*) a las del emisor, debido a que poseen como garantía cartera hipotecaria al menos 125% del monto vigente de cada emisión clasificada en categoría A, de acuerdo con la normativa local. En opinión de Fitch, estas garantías permiten a los deudores una probabilidad mayor de recuperación.

### Características Principales de Emisiones<sup>a</sup>

| Denominación | Tipo de Instrumento       | Moneda  | Monto Autorizado (miles) | Plazo   | Garantía            | Series  |
|--------------|---------------------------|---------|--------------------------|---------|---------------------|---|
| CIFSV3       | 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                               |
| CIFSV8       | 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                                    |
| CIFSV10      | Certificados de inversión | Dólares | 22,857.1                 | 25 años | Cartera hipotecaria | A-D, B-D, C-D y D-D   |
| CIFSV12      | 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 |
| CIFSV13      | 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           |
| CIFSV14      | Certificados de inversión | Dólares | 104,000.0                | 25 años | Cartera hipotecaria | 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.                               |

Nota: Información al 31 de diciembre de 2019.

Fuente: FSV.

### Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de largo plazo: 'A+(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de corto plazo: 'F1(slv)';
- clasificación de CIFS3: 'AA-(slv)';
- clasificación de CIFS8: 'AA-(slv)';
- clasificación de CIFS10: 'AA-(slv)';
- clasificación de CIFS12: 'AA-(slv)';
- clasificación de CIFS13: 'AA-(slv)';
- clasificación de CIFS14: 'AA-(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>

## Fondo Social para la Vivienda – Estado de Resultados

|  | 31 dic 2019     | 31 dic 2018     | 31 dic 2017     | 31 dic 2016     |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|  | Cierre Fiscal   | Cierre Fiscal   | Cierre Fiscal   | Cierre Fiscal   |
|  | USD miles       | USD miles       | USD miles       | USD miles       |
| <b>Ingresos</b>  |                 |                 |                 |                 |
| Ingresos por Intereses sobre Préstamos   | 73,419.7        | 72,697.1        | 73,135.7        | 72,214.1        |
| Otros Ingresos por Intereses   | 3,493.0         | 2,915.8         | 1,233.6         | 710.1           |
| Ingresos por Dividendos  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>  | <b>76,912.8</b> | <b>75,612.9</b> | <b>74,369.2</b> | <b>72,924.2</b> |
| Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes                                       | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Otros Gastos por Intereses   | 11,880.4        | 12,663.6        | 12,260.8        | 12,065.2        |
| <b>Total de Gastos por Intereses</b>   | <b>11,880.4</b> | <b>12,663.6</b> | <b>12,260.8</b> | <b>12,065.2</b> |
| <b>Ingreso Neto por Intereses</b>  | <b>65,032.4</b> | <b>62,949.3</b> | <b>62,108.4</b> | <b>60,859.0</b> |
| Comisiones y Honorarios Netos  | (575.9)         | (594.7)         | (591.1)         | (607.7)         |
| Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados                        | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores                                       | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ingreso Neto por Seguros   | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Otros Ingresos Operativos  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Total de Ingresos Operativos No Financieros</b>                                     | <b>(575.9)</b>  | <b>(594.7)</b>  | <b>(591.1)</b>  | <b>(607.7)</b>  |
| <b>Ingreso Operativo Total</b>   | <b>64,456.5</b> | <b>62,354.6</b> | <b>61,517.4</b> | <b>60,251.3</b> |
| Gastos de Personal   | 13,391.3        | 12,159.4        | 11,526.7        | 11,229.7        |
| Otros Gastos Operativos  | 11,495.1        | 12,923.6        | 11,846.3        | 11,918.7        |
| <b>Total de Gastos Operativos</b>  | <b>24,886.4</b> | <b>25,083.0</b> | <b>23,373.0</b> | <b>23,148.4</b> |
| Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio                                      | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Utilidad Operativa antes de Provisiones</b>   | <b>39,570.1</b> | <b>37,271.5</b> | <b>38,144.4</b> | <b>37,102.8</b> |
| Cargo por Provisiones para Préstamos   | 30,215.5        | 25,955.1        | 26,233.5        | 28,166.8        |
| Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos                           | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Utilidad Operativa</b>  | <b>9,354.6</b>  | <b>11,316.5</b> | <b>11,910.9</b> | <b>8,936.0</b>  |
| Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio                                   | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Deterioro de Plusvalía   | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ingresos No Recurrentes  | 0.0             | 0.0             | 6,730.3         | 0.0             |
| Gastos No Recurrentes  | 0.0             | 0.0             | 0.0             | 0.0             |
| Cambio en Valor Razonable de la Deuda  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Otros Ingresos y Gastos No Operativos  | 26,166.4        | 23,142.8        | 14,734.7        | 23,392.2        |
| <b>Utilidad antes de Impuestos</b>   | <b>35,520.9</b> | <b>34,459.3</b> | <b>33,375.9</b> | <b>32,328.2</b> |
| Gastos de Impuestos  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Utilidad Neta</b>   | <b>35,520.9</b> | <b>34,459.3</b> | <b>33,375.9</b> | <b>32,328.2</b> |
| Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta                               | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Revaluación de Activos Fijos   | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Diferencias en Conversión de Divisas   | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales  | n.a.            | n.a.            | n.a.            | n.a.            |
| <b>Utilidad Integral según Fitch</b>   | <b>35,520.9</b> | <b>34,459.3</b> | <b>33,375.9</b> | <b>32,328.2</b> |

N.A. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

Fondo Social para la Vivienda – Balance General

|   | 31 dic 2019      | 31 dic 2018      | 31 dic 2017      | 31 dic 2016      |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
|   | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    |
|   | USD miles        | USD miles        | USD miles        | USD miles        |
| <b>Activos</b>  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Préstamos</b>                                      |                  |                  |                  |                  |
| Préstamos Hipotecarios Residenciales                  | 964,969.9        | 939,282.8        | 945,647.5        | 936,362.2        |
| Otros Préstamos Hipotecarios                          | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Préstamos al Consumo/Personales                 | 443.6            | 460.1            | 449.3            | 494.9            |
| Préstamos Corporativos y Comerciales                  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Préstamos                                       | 0.0              | 0.0              | 0.0              | n.a.             |
| Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias             | 138,493.6        | 124,974.2        | 124,454.7        | 121,767.3        |
| <b>Préstamos Netos</b>                                | <b>826,920.0</b> | <b>814,768.7</b> | <b>821,642.1</b> | <b>815,089.8</b> |
| <b>Préstamos Brutos</b>                               | <b>965,413.5</b> | <b>939,742.9</b> | <b>946,096.8</b> | <b>936,857.1</b> |
| Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba             | 40,752.2         | 35,964.8         | 36,950.5         | 37,415.7         |
| Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| <b>Otros Activos Productivos</b>                      |                  |                  |                  |                  |
| Préstamos y Operaciones Interbancarias                | 90,652.8         | 83,932.9         | 42,900.4         | 27,934.4         |
| Repos y Colaterales en Efectivo                       | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| <b>Total de Títulos Valores</b>                       | <b>n.a.</b>      | <b>n.a.</b>      | <b>n.a.</b>      | <b>n.a.</b>      |
| Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Nota: Total de Valores Pignorados                     | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Inversiones en Empresas Relacionadas                  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Inversiones en Propiedades                            | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Activos de Seguros                                    | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Activos Productivos                             | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| <b>Total de Activos Productivos</b>                   | <b>917,043.5</b> | <b>898,701.6</b> | <b>864,542.5</b> | <b>843,024.2</b> |
| <b>Activos No Productivos</b>                         |                  |                  |                  |                  |
| Efectivo y Depósitos en Bancos                        | 4.7              | 4.7              | 4.7              | 4.7              |
| Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba          | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Bienes Adjudicados                                    | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Activos Fijos   | 11,707.4         | 13,120.2         | 14,970.0         | 12,220.8         |
| Plusvalía   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Intangibles                                     | 1,638.4          | 1,216.5          | 1,469.7          | 1,561.0          |
| Activos por Impuesto Corriente                        | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Activos por Impuesto Diferido                         | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Operaciones Descontinuadas                            | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Activos   | 18,888.5         | 17,297.5         | 16,117.9         | 14,611.4         |

N.A. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

Fondo Social para la Vivienda – Balance General (Continuación)

|   | 31 dic 2019      | 31 dic 2018      | 31 dic 2017      | 31 dic 2016      |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
|   | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    | Cierre Fiscal    |
|   | USD miles        | USD miles        | USD miles        | USD miles        |
| <b>Pasivos que Devengan Intereses</b>   |                  |                  |                  |                  |
| Total de Depósitos de Clientes  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Depósitos de Bancos   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Repos y Colaterales en Efectivo   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Obligaciones Sénior a Más de 1 Año  | 79,805.0         | 29,135.2         | 42,419.4         | 31,504.2         |
| Obligaciones Subordinadas   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Bonos Garantizados  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otras Obligaciones  | 172,402.3        | 202,647.4        | 212,085.4        | 222,235.6        |
| <b>Total de Fondo de Largo Plazo</b>  | <b>252,207.3</b> | <b>231,782.6</b> | <b>254,504.8</b> | <b>253,739.8</b> |
| Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Obligaciones Negociables  | 194,080.2        | 190,408.5        | 208,414.7        | 218,986.8        |
| <b>Total de Fondo</b>   | <b>446,287.5</b> | <b>422,191.2</b> | <b>462,919.6</b> | <b>472,726.6</b> |
| Derivados   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| <b>Total de Fondo y Derivados</b>   | <b>446,287.5</b> | <b>422,191.2</b> | <b>462,919.6</b> | <b>472,726.6</b> |
| <b>Pasivos que No Devengan Intereses</b>  |                  |                  |                  |                  |
| Porción de la Deuda a Valor Razonable   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Reservas por Deterioro de Créditos  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Reservas para Pensiones y Otros   | 6,355.6          | 5,475.4          | 4,602.0          | 3,769.7          |
| Pasivos por Impuesto Corriente  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Pasivos por Impuesto Diferido   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Pasivos Diferidos   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Operaciones Descontinuadas  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Pasivos de Seguros  | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Otros Pasivos   | 10,501.6         | 49,670.0         | 9,007.1          | 10,769.6         |
| <b>Total de Pasivos</b>   | <b>463,144.7</b> | <b>477,336.5</b> | <b>476,528.6</b> | <b>487,265.9</b> |
| <b>Capital Híbrido</b>  |                  |                  |                  |                  |
| Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda                           | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio                      | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| <b>Patrimonio</b>   |                  |                  |                  |                  |
| Capital Común   | 480,955.3        | 446,278.2        | 411,822.0        | 378,449.5        |
| Interés Minoritario   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Reservas por Revaluación de Títulos Valores   | n.a.             | n.a.             | n.a.             | 0.0              |
| Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera                                 | n.a.             | n.a.             | n.a.             | n.a.             |
| Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados            | 5,711.7          | 6,725.8          | 8,754.1          | 5,706.7          |
| <b>Total de Patrimonio</b>  | <b>486,667.0</b> | <b>453,004.0</b> | <b>420,576.2</b> | <b>384,156.2</b> |
| Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio | 486,667.0        | 453,004.0        | 420,576.2        | 384,156.2        |
| <b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>  | <b>949,811.7</b> | <b>930,340.5</b> | <b>897,104.8</b> | <b>871,422.1</b> |
| Nota: Capital Base según Fitch  | 485,792.8        | 451,787.5        | 419,106.5        | 382,595.2        |

N.A. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

Fondo Social para la Vivienda – Resumen Análítico

|  | 31 dic 2019   | 31 dic 2018   | 31 dic 2017   | 31 dic 2016   |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal | Cierre Fiscal |
| <b>Indicadores de Intereses</b>  |               |               |               |               |
| Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio  | 8.51          | 8.49          | 8.63          | 8.72          |
| Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio                                   | 7.71          | 7.69          | 7.76          | 7.79          |
| Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio                    | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio                                       | 2.70          | 2.74          | 2.59          | 2.50          |
| Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio  | 7.19          | 7.07          | 7.21          | 7.28          |
| Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio | 3.85          | 4.15          | 4.16          | 3.91          |
| Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio   | 7.19          | 7.07          | 7.21          | 7.28          |
| <b>Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>   |               |               |               |               |
| Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo   | 1.71          | 2.12          | 2.29          | 1.77          |
| Gastos No Financieros/Ingresos Brutos  | 38.61         | 40.23         | 37.99         | 38.42         |
| Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones               | 76.36         | 69.64         | 68.77         | 75.92         |
| Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio  | 1.00          | 1.22          | 1.33          | 1.03          |
| Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos  | (0.89)        | (0.95)        | (0.96)        | (1.01)        |
| Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio   | 2.66          | 2.71          | 2.62          | 2.68          |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio  | 8.39          | 8.49          | 9.43          | 10.05         |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio                                   | 4.23          | 4.03          | 4.27          | 4.29          |
| Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio   | 1.98          | 2.58          | 2.94          | 2.42          |
| <b>Otros Indicadores de Rentabilidad</b>   |               |               |               |               |
| Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio  | 7.54          | 7.85          | 8.25          | 8.76          |
| Utilidad Neta/Activos Totales Promedio   | 3.79          | 3.73          | 3.74          | 3.74          |
| Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio   | 7.54          | 7.85          | 8.25          | 8.76          |
| Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio  | 3.79          | 3.73          | 3.74          | 3.74          |
| Impuestos/Utilidad antes de Impuestos  | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |
| Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo  | 6.48          | 6.46          | 6.42          | 6.39          |
| <b>Capitalización</b>  |               |               |               |               |
| Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados                                  | 88.51         | 84.64         | 80.65         | 75.66         |
| Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles  | 51.15         | 48.63         | 46.79         | 43.98         |
| Patrimonio/Activos Totales   | 51.24         | 48.69         | 46.88         | 44.08         |
| Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch               | (20.15)       | (19.70)       | (20.88)       | (22.05)       |
| Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio                             | (20.08)       | (19.65)       | (20.81)       | (21.96)       |
| Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales  | 57.70         | 57.37         | 57.92         | 58.03         |
| <b>Calidad de Préstamos</b>  |               |               |               |               |
| Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos  | 4.22          | 3.83          | 3.91          | 3.99          |
| Crecimiento de los Préstamos Brutos  | 2.73          | (0.67)        | 0.99          | 3.07          |
| Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos  | 339.84        | 347.49        | 336.81        | 325.44        |
| Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos  | 3.17          | 2.75          | 2.78          | 3.04          |

---

| Promedio  |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Crecimiento de los Activos Totales                  | 2.09  | 3.70  | 2.95  | 2.26  |
| Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos | 14.35 | 13.30 | 13.15 | 13.00 |
| Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio            | 4.73  | 4.86  | 4.79  | 4.57  |

N.A. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV.

---

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo Social para la Vivienda

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 02/abril/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 042-2020

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

Auditada: 31/diciembre/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Emisor: 'EA+(slv)'

--Programas de emisiones 'AA-(slv)' .

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:  
[https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala\\_de\\_Calificaciones\\_Nacionales\\_regulatorias\\_Julio\\_2018\\_El\\_Salvador.pdf](https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/4ozf0KRhPFR9TwbXz9590/3f90a55a3d127dca71fb359f1b705315/Escala_de_Calificaciones_Nacionales_regulatorias_Julio_2018_El_Salvador.pdf)

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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 LÍDER 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 © 2020 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".