

# Fondo Social para la Vivienda

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Escala Nacional

Emisor	EA+(slv)
CIFSV3	AA-(slv)
CIFSV8	AA-(slv)
CIFSV10	AA-(slv)
CIFSV12	AA-(slv)
CIFSV13	AA-(slv)
CIFSV14	AA-(slv)

#### Perspectiva

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

### Resumen Financiero

#### Fondo Social para la Vivienda

(USD millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
Activo Total	871.4	852.2
Patrimonio Total	384.2	351.9
Utilidad Operativa	12.4	10.3
Utilidad Neta	32.3	31.5
Margen de EBITDA	60.5	60.69
ROAA Operativo (%)	1.44	1.24
ROAE Operativo (%)	3.37	3.11
Generación Interna de Capital (%)	8.42	8.94
Capital Base según Fitch/ APR (%)	75.66	71.33

APR: activos ponderados riesgo.

Fuente: Estados financieros anuales auditados de FSV.

### Informe Relacionado

[Perspectiva 2017: Bancos de Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 22, 2016\).](#)

### 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 términos de rentabilidad y capital deriva de 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 diciembre de 2016, la cartera deteriorada fue de 3.9%. De manera favorable, la institución ha logrado reducir el deterioro desde el 5% registrado en 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 de riesgo. En opinión de Fitch Ratings, la calidad crediticia de la entidad es más sensible al entorno operativo que otros competidores de la plaza.

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

**Base Patrimonial Robusta** La acumulación de la totalidad de los resultados, asociada a la restricción sobre dividendos que impone su propia ley de creación, es el factor clave que ha permitido a la entidad mantener indicadores de capital elevados. En los últimos años, el indicador de Capital Base según Fitch superó 60% de manera consistente. Este nivel contribuye a 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 e impactaran la rentabilidad inferior al promedio del sistema financiero. Considerado por Fitch como un escenario de probabilidad de ocurrencia baja, las clasificaciones de FSV serían impactadas negativamente de efectuarse modificaciones en las atribuciones por ley de la entidad que eliminaran o debilitaran las ventajas estructurales en detrimento de su perfil financiero.

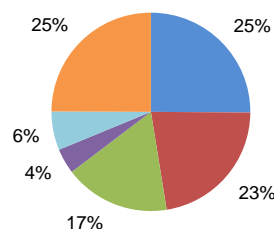
**Mayor Diversificación:** Por su parte, la posibilidad de mejora de las clasificaciones provendría únicamente de una diversificación mayor del perfil de negocio de la institución, que redujera su dependencia del comportamiento de un solo segmento de crédito. Fitch considera que esto es poco probable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

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros no auditados a diciembre de 2016 y los del cierre de ejercicios 2015 y 2014 auditados por Elías & Asociados, así como los auditados de 2011 a 2013 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.

## Participación de Cartera por Institución Financiera

■ FSV ■ Scotiabank ■ Agrícola  
■ ProCredit ■ BAC ■ Otros\*



\*Otros incluye Banco Davivienda Salvadoreño, Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador, Banco de Fomento Agropecuario, Banco Hipotecario de El Salvador, Banco Promérica, Primer Banco de los Trabajadores, Banco G & T Continental El Salvador, Banco Industrial, Banco Azul, Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral y Banco Cuscatlán de El Salvador.  
Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero y Monitor de Operaciones, y FSV.

## Metodología Relacionada

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

## Entorno Operativo

### Crecimiento Económico Bajo

El 10 de abril de 2017, Fitch redujo la clasificación soberana de largo plazo en moneda local de El Salvador a 'RD' (Restricted Default, incumplimiento restringido) desde 'B' y la de largo plazo en moneda extranjera a 'CCC' desde 'B'. Esta fue la segunda baja de clasificación soberana en 2017, producto del incumplimiento de las obligaciones de pago de intereses de deuda previsional privada según las leyes locales. Las expectativas de crecimiento económico para El Salvador en 2017 son muy bajas. La agencia estimaba que el producto interno bruto (PIB) crecería no más de 2.5%. En dado caso, cualquier movimiento positivo en las clasificaciones sería impulsado por elementos externos. Sin embargo, factores intrínsecos deficientes inhiben las posibilidades de inversión y de crecimiento del PIB, además de debilitar el clima de negocios. Igualmente, el crecimiento proyectado es insuficiente para generar empleo, reducir la pobreza o estabilizar la dinámica de endeudamiento del gobierno.

### Industria Financiera con Potencial Limitado y Desempeño Modesto

El ambiente operativo inhibe el crecimiento de la industria financiera y rentabilidad operativa del sistema. El retorno sobre activos será menor de 1% en 2017. Los indicadores de morosidad mostrarán deterioros crecientes, a pesar de los saneamientos frecuentes y las reestructuraciones y refinanciamientos constantes. También, el encarecimiento del costo de fondeo repercutirá en alzas en las tasas activas, haciendo el crédito más caro.

La capitalización del sistema seguirá siendo sólida en 2017, con un indicador de Capital Base según Fitch cercano a 17%, sin presiones por el crecimiento proyectado y con buena capacidad de absorción de pérdidas. La capitalización de la mayoría de instituciones permanecerá fuerte, con pocos de bancos con niveles de capital relativamente limitados.

### Regulación con Margen de Mejora

Fitch opina que la regulación salvadoreña es aceptable, aunque en algunos aspectos compara desfavorablemente en la región. Sin embargo, hay oportunidades de mejora, particularmente en cuanto a estándares de administración de riesgos operacionales y de mercado dado que no se incluyen en el cálculo de activos ponderados por riesgos y las inversiones en valores emitidos por el gobierno se registran a precio de adquisición. Esto es porque las recomendaciones de Basilea se han adoptado parcialmente.

## 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. La entidad 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 durante 2016, se ha destinado a la adquisición de viviendas, nuevas o usadas. El resto consiste en destinos afines como la adquisición de lotes, ampliaciones y mejoras a viviendas. El límite de financiamiento para préstamos es de USD19,500.00, muy por debajo del promedio del sistema financiero. De las colocaciones a diciembre de 2016, 80% se enfocó en segmentos con ingresos familiares de hasta cuatro salarios mínimos. A diciembre de 2016, FSV era uno de los jugadores más importantes del segmento hipotecario del país. Según estimaciones de la institución, la participación en monto de

la cartera hipotecaria administrada era cercana a 25% dentro del sistema financiero y 46.11% respecto al número de operaciones.

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 por Fitch como capaz y experimentada para alcanzar los objetivos estratégicos de la institución. A nivel operativo, la gerencia clave ha mostrado 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 FSV 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 sean modificadas 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 SAP, impulsa en cierta medida que los gobiernos decidan no hacer cambios drásticos que pongan en riesgo la solvencia de la institución.

La estructura de gobierno corporativo de FSV es congruente con su naturaleza de entidad pública autónoma. El órgano de autoridad máxima es la asamblea de gobernadores, presidida por el Ministro de Obras Públicas e integrada por 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 miembros de la junta directiva 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 su calidad crediticia. El 2015 fue un año atípico en sus resultados y, en 2016, la entidad continuó creciendo pero a un ritmo sustancialmente menor, considerando que las metas de colocación crediticia fueron menores que las establecidas para el año anterior y el FSC logró alcanzarlas.

Los objetivos de colocación están enfocados principalmente en la adquisición de vivienda nueva en segmentos de bajos recursos. Fitch prevé que la entidad mantenga en 2017 niveles de rentabilidad similares a los observados previamente, favorecidos por su bajo costo de fondeo. Además, Fitch estima que FSV puede alcanzar las metas de crecimiento y sanidad de cartera propuestas para 2017. Para ello, la entidad se ha preparado mediante la apertura de una ventanilla de atención en un sector de alto tráfico y ha llevado el financiamiento de vivienda popular a salvadoreños en el exterior a través del Consulado de El Salvador en la ciudad de Los Ángeles. Por otra parte, está realizando una mejor gestión de cobranza por medio de la subcontratación de despachos legales.

## 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 por la agencia. El plazo promedio de los créditos es de entre 20 y 25 años, acorde con el sistema financiero. Por su parte, a diciembre de 2016, las garantías reales cubrían 1.4 veces el saldo de las obligaciones, cuando lo requerido en el sistema es 1.2 veces. 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 administración del riesgo de crédito de la entidad, así como el control y seguimiento de la cartera, se han mantenido adecuados. Cuenta con políticas de riesgo de crédito consideradas por Fitch como razonables para el perfil de negocio de la cartera. El marco de gestión de riesgo de la institución se basa en la regulación local. El área operativa está realizando mejoras en la digitalización del proceso de evaluación de créditos y avalúos.

En los últimos 4 años, la entidad ha presentado niveles de crecimiento modestos, excepto en 2015, año atípico en crecimiento de cartera. La colocación crediticia en 2016 creció 3.07% (6.75% en 2015) y Fitch prevé que este nivel sería similar 2017. El nivel de crecimiento es sostenible, al ser significativamente inferior a la generación interna de capital de la entidad (8.42% en 2016), lo cual le brinda un potencial amplio de expansión, además de financiar sus operaciones con recursos propios principalmente. Para 2017, la administración proyecta crecer a un ritmo similar, lo cual es factible, en opinión de la agencia, aunque será retador en un entorno de crédito débil.

FSV mantiene una exposición baja a los riesgos de mercado. De estos, el principal que enfrenta la institución es la exposición a la tasa de interés. A diciembre de 2016, no se observaban sensibilidades importantes a la exposición de tasas. La entidad ha realizado ajustes de 0.5 puntos porcentuales al alza en las tasas activas de uno de los segmentos de su cartera y no descarta incrementos adicionales para mantener rentabilidad. No obstante, en opinión de la agencia, al ser FSV una entidad de interés social, las tasas bajas son poco flexibles en términos de ajustes en el corto plazo y para absorber los incrementos potenciales en sus costos de fondeo. Al respecto, la estructura de apalancamiento y el margen alto mitigarían el impacto de los aumentos de tasas en los resultados de la institución. El riesgo de precio, por su parte, es inmaterial debido a que la proporción de inversiones es muy baja.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

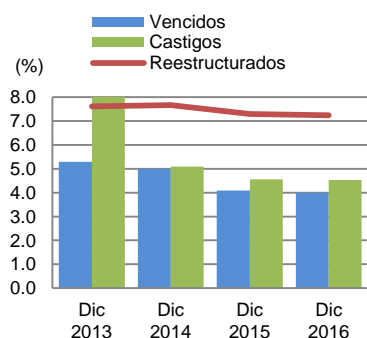
*Calidad Crediticia Razonable*

#### Indicadores de Calidad de Activos

(USD millones)	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos (%)	3.07	6.75	1.18	(1.61)	1.22
Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos (%)	3.99	4.09	4.99	5.30	10.93
Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días (%)	325.44	334.79	296.48	264.48	148.95
Préstamos Mora Mayor a 90 Días - Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch (%)	(22.05)	(24.93)	(27.14)	(25.16)	(17.27)
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio (%)	3.01	2.97	2.47	2.51	2.26

Fuente: FSV.

### Tendencia de Cartera Vencida, Castigada y Reestructurada



Fuente: FSV.



A diciembre de 2016, la cartera de préstamos mantuvo una participación por encima del 90% de los activos totales y, a causa del segmento que atiende, posee un deterioro natural más elevado que la de sus principales competidores en la banca comercial. Al mes de diciembre de 2016, la cartera en mora representó 4.29% de los activos totales, aún por debajo del 5% registrado en los últimos años. Por otra parte goza de una buena atomización por deudor, aunque se concentra en un solo segmento crediticio.

Por su parte, los préstamos reestructurados se mantienen en niveles altos (diciembre 2016: 7.23% de la cartera bruta), a causa de la naturaleza de la entidad, que posee un fin social. FSV continúa con tendencia a la baja en su nivel de cartera castigada, que fue de 4.5% de la cartera bruta a diciembre de 2016 (4.6% en 2015). Las gestiones de cobros le permiten recuperar una parte importante de estos. 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 3 veces el monto de cartera vencida. Ello es resultado de la política prudencial de mantener una provisión de hasta 175% de sus préstamos vencidos y de 100% sobre todos los préstamos reestructurados, aunque no presenten mora. En opinión de la agencia, la calidad crediticia de la institución deberá mantenerse moderada, en el rango por debajo de 5%, en el horizonte de clasificación.

### Índice de Deterioro

(USD millones)	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Variación Interanual Vencidos	226.7	-5,299.9	-2,087.1	-48,874.0	4,816.6
Variación Interanual Reestructurados	1,523.7	1,175.1	1,266.0	903.6	10,623.5
Castigos durante el Ejercicio	42,414.0	41,414.6	43,300.2	67,430.1	31,898.4
Variación Interanual Activos Extraordinarios	-4,278.7	4,976.5	2,566.8	2,651.1	1,504.4
<b>Total</b>	<b>39,885.7</b>	<b>42,266.3</b>	<b>45,045.9</b>	<b>22,110.8</b>	<b>48,842.9</b>
Patrimonio	384,156.2	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Patrimonio (%)	10.4	12.0	14.5	7.6	18.4

Fuente: FSV.

### Ganancias y Rentabilidad

#### Generación Robusta de Resultados

### Indicadores de Rentabilidad

(USD millones)	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.22	7.40	7.39	7.74	7.49
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	32.01	32.15	30.69	28.78	28.76
Cargo por Provisiones Préstamos y Títulos	75.92	71.68	57.07	54.30	51.00
Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones					
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.03	1.24	1.93	2.26	2.35
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	3.37	3.13	5.23	6.43	7.26
Margen de EBITDA	61.39	60.69	60.37	58.28	59.88

Fuente: FSV.

FSV se caracteriza por un desempeño financiero robusto, por encima del promedio de la banca comercial, el cual incluso mejoró en 2016 por los gastos menores por constitución de reservas, además de la contribución importante de ingresos no operacionales derivados de la recuperación de préstamos. A diciembre de 2016, la utilidad operativa sobre los activos ponderados por riesgo fue de 1.77%, superior al promedio del sector bancario (1.3%). 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 FSV ha sido consistente a través del tiempo, a pesar de que sus clientes son más sensibles a cambios en el entorno. 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 recuperar la cartera en deterioro. Estos ingresos son recurrentes y forman parte del fundamento de la rentabilidad elevada de la institución. En opinión de Fitch, la rentabilidad de FSV continuará siendo alta; desviaciones de esta perspectiva provendrían únicamente 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)	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.66	70.46	65.60	63.39	58.75
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	43.98	41.18	37.56	36.00	33.96
Indicador de Capital Regulatorio	81.13	76.31	72.55	69.38	66.98
Generación Interna de Capital	8.42	8.94	9.86	10.36	12.68

n.a.: no aplica.  
Fuente: FSV.

La posición patrimonial de FSV es robusta y 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. El Capital Base según Fitch sobre activos ponderados fue de 75.7% a diciembre de 2016 y se ha mantenido consistentemente por encima de 60% todos los años. 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 FSV será estable en el futuro previsible y Cambios en el mismo provendrían únicamente 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 (diciembre 2016: 46% y 54%, 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 en 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 baja gradual. Fitch 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.

A diciembre de 2016, el fondeo al por mayor de la institución fue 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 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 representaba 3% del pasivo total a diciembre de 2016 y se redujo en dicho año para favorecer la colocación crediticia, sostener este nivel es factible en términos de operación, gracias a la programación predecible de vencimientos y de flujos de pagos. 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 diciembre de 2016, el saldo vigente de las emisiones ascendió a USD156.1 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)' con Perspectiva Estable;
- 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)'.

### 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**

<b>(USD miles)</b>	<b>31 dic 2016 Cierre Anual</b>	<b>31 dic 2015 Cierre Anual</b>	<b>31 dic 2014 Cierre Anual</b>	<b>31 dic 2013 Cierre Anual</b>	<b>31 dic 2012 Cierre Anual</b>
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	72,214.1	69,104.0	66,454.6	68,079.5	63,563.2
Otros Ingresos por Intereses	710.1	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	72,924.2	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	12,065.2	11,373.4	10,718.7	10,021.1	8,129.6
Total Gastos por Intereses	12,065.2	11,373.4	10,718.7	10,021.1	8,129.6
Ingreso Neto por Intereses	60,859.0	59,800.9	58,183.5	59,682.8	56,508.7
Comisiones y Honorarios Netos	(607.7)	(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	(607.7)	(593.0)	(601.8)	(632.9)	(1,191.0)
Total de Ingresos, Brutos	72,316.5	70,581.3	68,300.5	69,070.9	63,447.3
Total de Ingresos, Netos de gastos por intereses	60,251.3	59,207.9	57,581.7	59,049.9	55,317.7
Total de Ingresos, Ajustados por Riesgo	32,084.5	33,032.6	36,682.6	37,781.6	36,413.2
Total de Ingresos, Netos	44,149.7	44,406.0	47,401.4	47,802.6	44,542.8
Gastos de Personal	11,229.7	10,968.3	10,077.7	9,555.2	9,235.1
Depreciación y Amortización					
Otros Gastos Operativos	11,918.7	11,720.6	10,881.0	10,326.4	9,013.8
Total Gastos Operativos	23,148.4	22,688.9	20,958.7	19,881.7	18,248.9
Utilidad Operativa antes de Provisiones	37,102.8	36,519.0	36,623.0	39,168.2	37,068.8
Cargo por Provisiones para Préstamos	28,166.8	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	8,936.0	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	23,392.2	21,120.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Total Ingresos (gastos) No Recurrentes	23,392.2	21,120.0	14,793.3	12,335.7	11,696.3
Utilidad Neta	32,328.2	31,463.7	30,517.2	30,235.6	29,860.7
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)	31 dic 2016 Cierre Anual	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	936,362.2	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	494.9	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	936,857.1	908,991.0	851,509.0	841,572.8	855,370.4
Reservas para Préstamos	121,767.31	124,504.4	125,972.6	117,763.1	139,197.4
Préstamos Netos	815,086.2	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	936,857.1	908,991.0	851,509.0	841,572.8	855,370.4
Préstamos y Arrendamientos Netos	815,086.2	784,486.6	725,536.3	723,809.7	716,172.9
<b>Otros Activos Productivos</b>					
Efectivo y Depósitos en Bancos	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
Préstamos y Operaciones Interbancarias	27,934.4	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 Mantenidos 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 mantenidos 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	843,025.3	823,636.5	792,852.5	781,102.3	760,960.1
<b>Activos No Productivos</b>					
Efectivo Restringido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos Fijos	12,220.8	12,729.0	8,787.2	9,122.4	7,147.7
Plusvalía e Intangibles	1,561.0	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	14,611.4	14,129.0	17,427.0	17,725.8	11,921.6
Total Activos	871,422.1	852,151.9	821,039.3	808,870.8	780,228.8

Fuente: FSV.

## Fondo Social para la Vivienda Balance General

(USD miles)	31 dic 2016 Cierre Anual	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31 dic 2012 Cierre Anual
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
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	31,504.2	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	222,235.6	232,709.1	241,473.7	249,127.6	257,708.6
Total Fondeo a Largo Plazo	253,739.8	265,624.5	261,049.2	270,795.1	281,565.4
Total Deuda y Depósitos	253,739.8	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	218,986.8	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	472,726.6	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	3,769.7	3,171.6	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	10,769.6	9,102.2	23,902.4	22,665.6	17,426.9
Total Pasivos	487,265.9	500,292.0	511,412.0	517,112.7	515,161.1
<b>Capital Híbrido</b>					
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
<b>Patrimonio</b>					
Capital Común	378,449.5	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 Otras Acumulaciones en Otros					
Ingresos Integrales	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	384,156.2	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Total Patrimonio menos Interés Minoritario	384,156.2	351,859.9	309,627.3	291,758.2	265,067.7
Total Pasivos y Patrimonio	871,422.1	852,151.9	821,039.3	808,870.8	780,228.8
Capital Base según Fitch	382,595.2	350,202.6	307,654.6	290,837.8	264,868.4

Fuente: FSV.

## Fondo Social para la Vivienda Resumen Analítico

(%)	31 dic 2016 Cierre Anual	31 dic 2015 Cierre Anual	31 dic 2014 Cierre Anual	31 dic 2013 Cierre Anual	31 dic 2012 Cierre Anual
<b>Indicadores de Intereses</b>					
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7.82	7.85	7.85	8.02	7.62
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.75	8.81	8.76	9.04	8.71
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.30	7.40	7.39	7.74	7.61
Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.92	4.16	4.74	4.98	5.06
Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	7.30	7.40	7.39	7.74	7.61
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Brutos	32.01	32.15	30.69	28.78	28.76
Gastos Operativos/Activos Promedio	2.69	2.71	2.57	2.50	2.40
Gastos Operativos/Préstamos	2.51	2.58	2.48	2.34	2.19
Total Gastos Operativos/Total Ingresos, Netos de Intereses	38.42	38.32	36.40	33.67	32.99
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	10.04	11.04	12.18	14.07	15.75
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	4.31	4.37	4.49	4.93	4.88
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Total Ingresos	38.95	37.09	30.60	30.79	29.80
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	75.92	71.68	57.07	54.30	51.00
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	2.43	3.13	5.23	6.43	7.72
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.04	1.24	1.93	2.25	2.39
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	8.78	9.51	10.15	10.86	12.68
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	3.75	3.76	3.74	3.81	3.93
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	6.39	6.33	6.51	6.59	6.62
EBITDA (USD miles)	44,393	42,837	41,236	40,257	37,990
Margen EBITDA	61.39	60.69	60.37	58.28	59.88
Total de Ingresos/Préstamos Promedio	4.78	5.04	5.60	5.63	5.34
Total de Ingresos/Patrimonio Promedio	12.00	13.43	15.76	17.17	18.92
Total de Ingresos/Activos Promedio	5.12	5.31	5.82	6.02	5.87
Gasto por Intereses/Ingresos Brutos	16.68	16.11	15.69	14.51	12.81
<b>Capitalización y Apalancamiento</b>					
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.66	70.46	65.60	63.39	58.75
Capital Elegible según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	75.66	70.46	65.60	63.39	58.75
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	43.98	41.18	37.56	36.00	33.96
Patrimonio Común Tangible/Préstamos	46.94	44.64	42.40	40.18	36.98
Indicador de Capital Total Regulatorio	81.13	76.31	72.55	69.38	66.98
Patrimonio/Activos Totales	44.08	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	8.70	10.16	10.46	11.41	14.51
<b>Calidad de Activos</b>					
Crecimiento del Activo Total	2.26	3.79	1.50	3.67	5.75
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.07	6.75	1.18	-1.61	5.09
Préstamos con Mora Mayor a 90 días	37,416	37,189	42,489	44,576	93,450
Reservas para Préstamos	121,767	124,504	125,973	117,763	139,197
Reservas para Préstamos/Préstamos con Mora Mayor a 90 días	325.44	334.79	296.48	264.18	148.95
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	13.00	13.70	14.79	13.99	16.27
Préstamos con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	-22.05	-24.93	-27.14	-25.16	-17.27
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	3.05	2.97	2.47	2.51	2.26
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	4.57	4.72	5.28	7.88	3.75
Préstamos con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	3.99	4.09	4.99	5.30	10.93
<b>Fondeo y Liquidez</b>					
Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Total Fondeo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obligaciones de Corto Plazo/Deuda Total	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

n.a.: no aplica.

Fuente: FSV.

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Fondo Social para la Vivienda
Fecha del Consejo de Clasificación	24/abr/2017
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	Auditada: 31/dic/2016 No Auditada: No aplica
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Extraordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Clasificación de largo plazo: 'EA+(slv)' con Perspectiva Estable; 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)'.
Link del Significado de la Clasificación	<a href="http://www.fitchca.com/DocumentosWeb/Escala%20de%20Calificaciones%20Nacionales%20regulatorias_El%20Salvador.pdf">http://www.fitchca.com/DocumentosWeb/Escala%20de%20Calificaciones%20Nacionales%20regulatorias_El%20Salvador.pdf</a>

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (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.

**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.**

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 © 2017 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".