

# 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 2017	31 dic 2016
Activo Total	897.1	871.4
Patrimonio Total	420.6	384.2
Utilidad Operativa	11.9	12.4
Utilidad Neta	33.4	8.9
ROAA Operativo (%)	1.33	1.03
ROAE Operativo (%)	2.97	2.42
Generación Interna de Capital (%)	n.a.	n.a.
Capital Base según Fitch/ APR (%)	80.7	75.66

APR: activos ponderados riesgo.

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios sin auditar de FSV.

### 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

**Marco Legal Favorable:** La rentabilidad alta de Fondo Social para la Vivienda (FSV) y su capital robusto se explican principalmente por las atribuciones otorgadas por la ley y su naturaleza híbrida entre intermediario financiero y administrador de un fondo cerrado de cotizaciones. Estos dos indicadores superan ampliamente el promedio de la banca y se caracterizan por su estabilidad y predictibilidad.

**Entorno Operativo Retador:** En opinión de Fitch, las clasificaciones también están influenciadas altamente por el entorno operativo, dada la concentración de negocio en un solo segmento y debido a que el fondo es considerado sensible al entorno, por su naturaleza estatal que lo vincula al riesgo soberano.

**Capital Amplio:** La acumulación de la totalidad de los resultados, asociada a la restricción sobre dividendos que impone su propia ley de creación, así como un crecimiento crediticio modesto, conceden a la entidad mantener indicadores de capital elevados. La institución cuenta con un apalancamiento bajo con un indicador de deuda a patrimonio tangible de 1.1 vez (x), el cual supera al de varias entidades no bancarias de la región.

**Calidad de Activos en Mejora:** La calidad de activos de FSV es moderada, con indicadores de mora que tradicionalmente han superado al promedio de la plaza; no obstante, la calidad de la cartera ha mostrado una tendencia consistente de mejora. A diciembre de 2017, los préstamos con mora superior a 90 días representaron 3.9% de la cartera total (2016: 4.0%; 2015: 4.1%). La cartera vencida cuenta con coberturas amplias que cubren hasta 3x la cartera vencida.

**Desempeño Robusto:** La institución posee un desempeño financiero robusto y consistente a través de los años. A diciembre de 2017, la rentabilidad sobre activos promedio fue de 3.7% (promedio de últimos 5 años: 3.9%). A pesar de ser un modelo de negocio hipotecario, FSV cuenta con un margen amplio, gracias a una estructura de fondeo de muy bajo costo y con eficiencias operativas bastante altas.

**Fondeo Estable:** La estructura de financiamiento de FSV se compone de un fondo cerrado de cotizaciones, financiamiento institucional y emisiones de deuda. Esta estructura le provee una estabilidad elevada y le permite contar con una programación de flujos predecible. El pasivo financiero de la institución posee un nivel bajo de pignoración y la deuda no garantizada representa 45.8% del fondeo.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Cambios en Perfil y Deterioro:** Cambios en el marco legal del fondo que eliminen o reduzcan los beneficios actuales en su perfil financiero tendrían un impacto negativo en las clasificaciones. Asimismo, variaciones negativas también provendrían de incrementos significativos en la cartera deteriorada que reflejaran un aumento relevante en su apetito por riesgo.

**Mayor Diversificación:** 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, dado el mandato de ley de la entidad.

## Entorno Operativo

Las clasificaciones de El Salvador reflejan la polarización política profunda y las opciones financieras limitadas del gobierno, a la vez que consideran su estabilidad macroeconómica, respaldada por la dolarización, el ingreso per cápita mayor que el de sus pares y la fortaleza del sistema bancario. En opinión de Fitch, los cambios en la clasificación soberana y la incertidumbre en torno al proceso electoral a principios de 2018 tuvieron un efecto contenido en el desempeño del sistema bancario, reflejado principalmente en un crecimiento menor en los préstamos y un incremento en costos de fondeo provisto por fuentes externas y relacionado con la clasificación más baja del soberano. Este costo mayor fue mitigado por el crecimiento alto de los depósitos, impulsado por el aumento de las entradas de remesas.

La agencia pronostica una tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 2.4% para 2018 y 2019, así como niveles de inflación controlados, anclados por la dolarización y los precios bajos del petróleo. Fitch espera que el crecimiento del préstamo aumente ligeramente en 2018, pero que se mantenga por debajo de la tasa de crecimiento de los depósitos. Asimismo, la agencia anticipa que la liquidez seguirá siendo amplia y brindará una cobertura suficiente para los depósitos, lo que reduciría la presión alcista en las tasas de interés. Los bancos mantendrán una exposición moderada en la deuda emitida por el gobierno. Fitch opina que la posición de capital del sistema bancario permanecerá sólida y coherente con el riesgo mayor del entorno operativo; sin embargo, los indicadores de capitalización promedio del sistema marcan una tendencia decreciente, presionados por una rentabilidad menor y pagos altos de dividendos por parte de algunos bancos.

En opinión de Fitch, el sistema bancario está supervisado adecuadamente. La participación extranjera alta limita el potencial de los pasivos contingentes para el Estado. La regulación salvadoreña es aceptable, aunque está rezagada respecto a la de la región, a razón de la adopción parcial de las recomendaciones de Basilea. Los estándares operativos y de gestión del riesgo de mercado tienen oportunidad de mejora, ya que no están incluidos en el cálculo de los activos ponderados por riesgo. Las inversiones en valores emitidos por el gobierno se registran al costo de adquisición. Además, los bancos todavía informan los estados financieros según las normas de contabilidad locales, las cuales ofrecen un grado razonable de transparencia.

## Perfil de la Empresa

### *Institución Financiera No Bancaria Estatal Líder en Hipotecas*

FSV es una institución estatal autónoma de crédito creada en 1973, como un programa de seguridad social de carácter solidario, con la finalidad de facilitar la adquisición de vivienda a los trabajadores de ingresos medios y bajos. La entidad es líder en el segmento de hipotecas residenciales, con una franquicia reconocida ampliamente y en un segmento menos competido por la banca comercial, como el de hipotecas de vivienda popular. Su participación de mercado entre las entidades financieras reguladas fue cercana a 31% a diciembre de 2017.

Por su naturaleza, la institución posee una relación fuerte con sus clientes objetivos. A pesar de ser un segmento formal de la población al que se dirige, este es un estrato menos atractivo para la mayoría de los competidores financieros. Por lo tanto, FSV se convierte en la opción principal de financiamiento con condiciones de crédito similares a las del mercado y a las cuales, de otra manera, estos clientes no podrían acceder.

En línea con su especialización, el negocio se ha concentrado exclusivamente en vivienda nueva y usada con cerca de 88% de la cartera otorgada a segmentos poblacionales con ingresos iguales o menores a cuatro salarios mínimos. El financiamiento de la institución está a disposición de todos los trabajadores públicos y privados asociados al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), así

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros auditados a diciembre de 2017, 2016, 2015 y 2014 auditados por Elías & Asociados, así como los auditados de 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.

## Metodologías Relacionadas

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

como de personas que perciben ingresos variables. El resto se complementa con destinos afines, como la adquisición de lotes, ampliaciones y mejoras a viviendas.

El límite de financiamiento para la adquisición de vivienda es de USD125 mil con hasta 30 años plazo. 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 permiten a FSV contar con un costo de fondos bajo y la acumulación total de resultados, lo cual representa, en buena medida, parte de los fundamentos del perfil financiero robusto de la institución. De manera favorable, la institución ha sido muy consistente en su capacidad de generación de ingresos y se observa muy poca volatilidad incluso con una mayor consistencia que la banca comercial.

### **Administración y Estrategia**

La administración sénior de FSV es considerada estable y con amplia experiencia en la administración del modelo de negocio propio de la institución. Por su naturaleza estatal, la institución está sujeta a cambios de dirección con la renovación de la administración. Por otro lado, los funcionarios principales tienen en promedio una trayectoria de más de 10 años dentro 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 Trabajo y previsión social, hacienda y economía, además de gobernadores en representación de los sectores patronal y laboral. La administración superior recae sobre la junta directiva, conformada por cinco miembros. Uno de los directores es nombrado por el presidente de la república y actúa como presidente de la junta y director ejecutivo; dos de ellos son representantes del sector gubernamental y los otros dos son propuestos por gremiales laborales y patronales.

Hasta la fecha, la estructura de gobierno corporativo ha mostrado ser efectiva en preservar los intereses de los acreedores de la institución. En este sentido, si bien las entidades de naturaleza estatal son más susceptibles a cambios de dirección e injerencias políticas, Fitch considera que FSV ha mostrado consistencia en el cumplimiento de sus metas de largo plazo y adherencia a los fines con que fue creado. Dada su naturaleza y la potencial influencia que el estado pueda tener sobre la entidad, en opinión de Fitch, la calidad crediticia de FSV está ligada a la del soberano y del entorno operativo, a pesar de que las métricas de desempeño financiero son robustas respecto de sus pares locales.

La institución tiene la capacidad de establecer métricas cuantitativas alcanzables, especialmente en temas de colocación de cartera, y ha demostrado en los últimos años un buen récord de cumplimiento de metas. La excepción de esto fue en 2017, cuando la colocación se vio afectada por limitaciones de fondeo asociadas al comportamiento de la clasificación soberana de El Salvador. Las metas de la institución son coherentes y simples, lo que facilita su ejecución. En aspectos cualitativos, la institución también tiene metas alcanzables, como la mayor eficiencia de procesos (i.e. digitalización de archivos) y el reforzamiento de la plataforma tecnológica y de pagos.

### **Apetito de Riesgo**

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

En opinión de Fitch, FSV posee un apetito de riesgo 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,

aunque naturalmente pueden ser menos conservadores que la banca comercial privada. El plazo promedio de los créditos es de entre 20 y 25 años, acorde con el sistema financiero con valor a préstamo de entre 10% y 15% para vivienda nueva, y un saldo promedio de otorgamiento en los USD26.6 mil.

Los controles de riesgo son acordes a la entidad y modelo de negocio monolínea. El riesgo principal de la institución, el crediticio, cuenta con un modelo de riesgo desde octubre de 2017, el cual estima pérdidas esperadas y contempla requerimientos de Basilea. Por otra parte, la gestión de cobros ha sido reforzada en los últimos años y es la principal razón de la evolución favorable de la evolución de la métrica de calidad crediticia. En riesgo operativo, si bien la institución cuenta con un manual al respecto con base en lo que requiere la regulación local, la entidad se encuentra en un proceso de consultoría para reforzarla.

El crecimiento de la institución ha sido tradicionalmente modesto y, en 2017, fue significativamente más bajo que el promedio del sistema bancario y que su promedio histórico, debido a limitaciones en obtención de recursos de entidades proveedoras de fondeo del exterior. La administración estima un crecimiento más dinámico, aunque siempre moderado, de 4% para 2018. El crecimiento de la institución es sostenible, en opinión de la agencia, y no representa una fuente adicional de riesgo.

El riesgo de mercado principal de la institución es el de tasa de interés para lo cual la institución cuenta con políticas para la gestión de tasas, margen y costo financiero. Sin embargo, el margen de maniobra de la entidad es limitado, debido a que la tasa de interés de la cartera es poco flexible dado el mandato social de la institución. Si bien FSV legalmente tiene potestad para modificar la tasa acorde con la del mercado para la totalidad de la cartera, en la práctica, la institución realiza pocos ajustes a fin de impactar lo menos posible a los créditos. De manera favorable, la cartera está financiada ampliamente por recursos de bajo costo, como es el capital y el fondo cerrado de pensiones, lo que favorece la administración de este riesgo.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

#### *Morosidad Respaldata por Reservas y Garantías Elevadas*

La calidad de activos de FSV es moderada, con indicadores de mora que tradicionalmente han superado al promedio de la banca comercial; no obstante, la calidad de la cartera ha mostrado una tendencia consistente de mejora. A diciembre de 2017, los préstamos con mora superior a 90 días representaron 3.9% de la cartera total (2016: 4.0%; 2015: 4.1%), la entidad viene de indicadores de mora superiores a 10% hace 5 años. Si bien la cartera vencida aún es considerada alta, esta cuenta con coberturas amplias que cubren hasta tres veces la cartera vencida, siendo una de las coberturas más altas de la plaza local. Por su parte, los castigos son altos y resultan en el rango de 4% a 5% de manera anual, reflejando también el nivel de riesgo mayor respecto de carteras promedio. En línea con lo anterior, la cartera reestructura y refinanciada representó 8.4% a diciembre de 2017, considerado un nivel alto aunque manejable para la capacidad de la institución.

En opinión de Fitch, la calidad de cartera continuará con su tendencia positiva, aunque de manera lenta en los próximos años, sin prever desviaciones, siempre y cuando el apetito de riesgo de la entidad no sufra cambios materiales.

### Ganancias y Rentabilidad

#### *Rentabilidad Robusta*

La institución posee un desempeño financiero robusto y consistente a través de los años, lo cual se refleja en que es una de las entidades más rentables de la plaza salvadoreña y regional. A

diciembre de 2017, la rentabilidad sobre activos promedio fue de 3.7% (promedio de últimos 5 años: 3.9%). Por su naturaleza, FSV está exenta de impuestos. A pesar de ser un modelo de negocio hipotecario, la entidad cuenta con un margen amplio, gracias a una estructura de fondeo de muy bajo costo y eficiencia bastante alta tanto por volumen de activos como por capacidad de generación de ingresos. En cuanto a la eficiencia, la institución cuenta con una infraestructura liviana para sus operaciones, la cual se apoya de servicios de colecturía de otras entidades financieras. Por su parte los costos de crédito son razonables para la operatividad y naturaleza de mayor riesgo de la cartera, representando 68.8% de la utilidad operativa antes de reservas.

Es destacable que el margen se ha mantenido estable en los últimos 5 años, favorable respecto al sistema bancario que ha mostrado una tendencia a la baja en línea con la evolución de tasas de interés. Como se mencionó en la sección de riesgo de mercado, la institución tiene mayores limitaciones para aplicar cambios a su tasa hacia el alza, lo que haría prever cierta reducción del margen en los próximos años en la medida en que las tasas de mercado vayan en aumento, no se prevé que sea significativo, considerando que el fondeo de la institución aún proviene mayormente de recursos propios o de muy bajo costo. En opinión de la agencia, la rentabilidad de la institución se mantendrá robusta en el horizonte de las clasificaciones.

## Capitalización y Apalancamiento

### *Capitalización Alta*

La institución cuenta con bajo apalancamiento con un indicador de deuda a patrimonio tangible de 1.1x, por encima de varias entidades no bancarias de la región. El fundamento del bajo apalancamiento reside en la naturaleza de la institución que no reparte dividendos y que acumula la totalidad de su utilidad. La capitalización amplia le otorga una capacidad buena de hacer frente a pérdidas del balance. Al sostenimiento de los indicadores de apalancamiento también contribuye al crecimiento bajo del balance. En el futuro previsible, el capital de la institución continuará siendo robusto y destacando respecto a la plaza.

## Fondeo y Liquidez

### *Fondeo Estable y de Largo Plazo*

El pasivo financiero de la institución posee un nivel de pignoración bajo, la deuda no garantizada representa 45.8% del fondeo. Lo anterior es producto de la estructura pasiva propia de la entidad que cuenta con tres grandes fuentes en orden de importancia: fondo cerrado de cotizaciones (45.8%), emisiones de deuda (45.0%), fondeo institucional con el Banco de Desarrollo de El Salvador y el Banco Centroamericano de Integración Económica (9.2%). El fondo cerrado de cotizaciones constituye deuda no garantizada y puede reducirse cuando los cotizantes retiran sus aportes al jubilarse, por invalidez total o fallecimiento. Sin embargo, en la práctica, esta reducción no es significativa y, por lo tanto, Fitch proyecta que este fondo continuará con una participación relevante en el pasivo de la institución.

En cuanto a la segunda fuente de fondos, hasta octubre de 2017, FSV contaba con la potestad de emitir deuda en condiciones favorables y los fondos de pensiones locales estaban en la obligación de adquirirlos. Al no contar con esta fuente, la institución se ve obligada a emitir a tasas en línea con las del mercado y es menos atractivo.

El fondeo institucional al por mayor se vuelve más relevante para los planes de colocación de la entidad. En este sentido, FSV solo cuenta con dos proveedores de fondos por el momento, aunque está en la búsqueda de adicionales. En opinión de Fitch, la flexibilidad financiera de FSV es limitada, aunque la estructura pasiva previsible permite operar sin exposiciones relevantes; en este aspecto, las limitaciones de fondeo son más visibles hacia la colocación de cartera. Con base en lo anterior, la liquidez es baja y propia de la operatividad de FSV con recursos de liquidez que, por política, debe cubrir cuatro meses de pagos futuros de obligaciones.

### 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 con 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. A diciembre de 2017, el saldo vigente de las emisiones ascendió a USD141.1 millones.

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

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.

<sup>a</sup> Al 31 de diciembre de 2017.  
Fuente: FSV.

### 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)'.

## Fondo Social para la Vivienda Estado de Resultados

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre Fiscal Auditado	31 dic 2016 Cierre Fiscal Auditado	31 dic 2015 Cierre Fiscal Auditado	31 dic 2014 Cierre Fiscal Auditado	31 dic 2013 Cierre Fiscal Auditado
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	73,135.7	72,214.1	69,104.0	66,454.6	68,079.5
2. Otros Ingresos por Intereses	1,233.6	710.1	2,070.3	2,447.6	1,624.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	74,369.2	72,924.2	71,174.3	68,902.3	69,703.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	12,260.8	12,065.2	11,373.4	10,718.7	10,021.1
7. Total de Gastos por Intereses	12,260.8	12,065.2	11,373.4	10,718.7	10,021.1
8. Ingreso Neto por Intereses	62,108.4	60,859.0	59,800.9	58,183.5	59,682.8
9. Comisiones y Honorarios Netos	(591.1)	(607.7)	(593.0)	(601.8)	(632.9)
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	(591.1)	(607.7)	(593.0)	(601.8)	(632.9)
16. Ingreso Operativo Total	61,517.4	60,251.3	59,207.9	57,581.7	59,049.9
17. Gastos de Personal	11,526.7	11,229.7	10,968.3	10,077.7	9,555.2
18. Otros Gastos Operativos	11,846.3	11,918.7	11,720.6	10,881.0	10,326.4
19. Total de Gastos Operativos	23,373.0	23,148.4	22,688.9	20,958.7	19,881.7
20. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21. Utilidad Operativa antes de Provisiones	38,144.4	37,102.8	36,518.9	36,623.0	39,168.2
22. Cargo por Provisiones para Préstamos	26,233.5	28,166.8	26,175.3	20,899.1	21,268.3
23. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24. Utilidad Operativa	11,910.9	8,936.0	10,343.6	15,723.9	17,899.9
25. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Ingresos No Recurrentes	6,730.3	0.0	n.a.	n.a.	0.0
28. Gastos No Recurrentes	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.
29. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
30. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	14,734.7	23,392.2	21,120.0	14,793.3	12,335.7
31. Utilidad antes de Impuestos	33,375.9	32,328.2	31,463.6	30,517.2	30,235.6
32. Gastos de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
33. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Utilidad Neta	33,375.9	32,328.2	31,463.6	30,517.2	30,235.6
35. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
36. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
39. Ingreso Ajustado por Fitch	33,375.9	32,328.2	31,463.6	30,517.2	30,235.6
40. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	33,375.9	32,328.2	31,463.6	30,517.2	30,235.6
42. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
43. Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de FSV.

## Fondo Social para la Vivienda Balance General

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	945,647.5	936,362.2	908,468.1	851,062.4	841,142.5
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	449.3	494.9	522.9	446.6	430.4
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	124,454.7	121,767.3	124,504.4	125,972.6	117,763.1
7. Préstamos Netos	821,642.1	815,089.8	784,486.6	725,536.3	723,809.7
8. Préstamos Brutos	946,096.8	936,857.1	908,991.0	851,509.0	841,572.8
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	36,950.5	37,415.7	37,189.0	42,489.7	44,575.6
10. Nota: Deducciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	42,900.4	27,934.4	39,145.2	67,311.4	57,104.9
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	183.0
7. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Total de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	183.0
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	183.0
10. Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Activos Productivos	864,542.5	843,024.2	823,631.8	792,847.8	781,097.6
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	14,970.0	12,220.8	12,729.0	8,787.2	9,122.4
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	1,469.7	1,561.0	1,657.3	1,972.6	920.4
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
10. Otros Activos	16,117.9	14,611.4	14,129.0	17,427.0	17,725.8
11. Total de Activos	897,104.8	871,422.1	852,151.9	821,039.3	808,870.8

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de FSV.

## Fondo Social para la Vivienda

### Balance General

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
1. Total de Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	42,419.4	31,504.2	32,915.3	19,575.5	21,667.6
7. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otras Obligaciones	212,085.4	222,235.6	232,709.1	241,473.7	249,127.6
10. Total de Fondo de Largo Plazo	254,504.8	253,739.8	265,624.5	261,049.2	270,795.1
11. Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	208,414.7	218,986.8	222,393.7	226,460.5	223,652.0
15. Total de Fondo	462,919.6	472,726.6	488,018.1	487,509.7	494,447.1
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Fondo y Derivados	462,919.6	472,726.6	488,018.1	487,509.7	494,447.1
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	4,602.0	3,769.7	3,171.6	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
9. Otros Pasivos	9,007.1	10,769.6	9,102.2	23,902.4	22,665.6
10. Total de Pasivos	476,528.6	487,265.9	500,292.0	511,412.0	517,112.7
<b>F. Capital Híbrido</b>					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>G. Patrimonio</b>					
1. Capital Común	411,822.0	378,449.5	346,153.2	303,089.5	285,220.4
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	8,754.1	5,706.7	5,706.7	6,537.8	6,537.8
6. Total de Patrimonio	420,576.2	384,156.2	351,859.9	309,627.3	291,758.2
7. Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	420,576.2	384,156.2	351,859.9	309,627.3	291,758.2
8. Total de Pasivos y Patrimonio	897,104.8	871,422.1	852,151.9	821,039.3	808,870.8
9. Nota: Capital Base según Fitch					

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de FSV.

## Fondo Social para la Vivienda

### Resumen Analítico

(%)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.63	8.72	8.85	8.80	9.07
2. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7.76	7.79	7.88	8.10	7.96
3. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.59	2.50	2.35	2.19	2.02
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.21	7.28	7.44	7.43	7.76
6. Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	4.16	3.91	4.18	4.76	5.00
7. Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	7.21	7.28	7.44	7.43	7.76
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.29	1.77	2.08	3.27	3.82
2. Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	37.99	38.42	38.32	36.40	33.67
3. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	68.77	75.92	71.68	57.07	54.30
4. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.33	1.03	1.24	1.94	2.26
5. Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	(0.96)	(1.01)	(1.00)	(1.05)	(1.07)
6. Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	2.62	2.68	2.72	2.58	2.51
7. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	9.43	10.05	10.97	12.29	14.14
8. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	4.27	4.29	4.38	4.51	4.94
9. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	2.94	2.42	3.11	5.28	6.46
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	8.25	8.76	9.45	10.24	10.91
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	3.74	3.74	3.77	3.76	3.81
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	8.25	8.76	9.45	10.24	10.91
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	3.74	3.74	3.77	3.76	3.81
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	6.42	6.39	6.33	6.34	6.45
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch/Capital Base según Fitch Menos Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	80.65	75.66	70.46	63.94	62.01
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	46.79	43.98	41.18	37.56	36.00
3. Patrimonio/Activos Totales	46.88	44.08	41.29	37.71	36.07
4. Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Indicador de Capital Total	n.a.	81.13	n.a.	72.55	69.38
9. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(20.88)	(22.05)	(24.93)	(27.14)	(25.16)
10. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(20.81)	(21.96)	(24.82)	(26.96)	(25.08)
11. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
12. Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	57.92	58.03	58.33	58.60	57.98
13. Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	3.91	3.99	4.09	4.99	5.30
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0.99	3.07	6.75	1.18	(1.61)
3. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	336.81	325.44	334.79	296.48	264.19
4. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.78	3.04	2.99	2.55	2.49
5. Crecimiento de los Activos Totales	2.95	2.26	3.79	1.50	3.67
6. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	13.15	13.00	13.70	14.79	13.99
7. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	4.79	4.57	4.72	5.28	7.88
8. Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	3.91	3.99	4.09	4.99	5.30
<b>F. Fondeo</b>					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de FSV.

---

**Información Regulatoria de El Salvador**

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Fondo Social para la Vivienda
Fecha del Consejo de Clasificación	10 de abril de 2018
Número de Sesión	029-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisor: EA+(slv) y AA-(slv) para todos los programas de emisiones.
Link del Significado de la Clasificación	<a href="https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf">https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%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; 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 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 © 2018 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".