

# Fondo Social para la Vivienda

## Factores Clave de Clasificación

**Perfil de Negocio Robusto:** El perfil de negocio sigue robusto a pesar de los retos del entorno operativo (EO). Lo anterior le permite al Fondo Social para la Vivienda (FSV) exhibir un ingreso operativo neto (no anualizado) de USD37 millones a junio de 2023 y USD60 millones (promedio anual 2019–2022). La institución otorga financiamiento, según sus objetivos, a un segmento de vivienda de ingresos medios y bajos que tradicionalmente es menos atractiva para la banca comercial, esto le permite a FSV consolidar su nivel de penetración y franquicia. Este perfil de negocio refleja su posición de mercado, líder de la industria en cartera hipotecaria, con una participación de 27.1% del monto total de cartera hipotecaria, y de 55.3% por número de hipotecas al 1S23.

**Calidad de Activos Estable:** Fitch Ratings opina que la calidad de activos de FSV se apoya en el reforzamiento de las políticas y prácticas de cobro, las cuales han sido fundamentales para la mejora en la calidad de cartera. A junio de 2023, los préstamos con mora superior a 90 días se mantenían en 2.9% de la cartera total (promedio 2019–2022: 3.9%), además de contar con cobertura de provisiones por 680.4%, mientras que los castigos representaron 3.4% adicional de la cartera. Asimismo, la institución posee menos de 0.1% de exposición de capital en instrumentos soberanos en inversiones.

**Rentabilidad Alta:** La rentabilidad de FSV es alta, ya que el indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio fue de 3.90% (promedio de cuatro años), y 5.8% a junio de 2023. La rentabilidad proviene de un fondeo de costo muy bajo, dada la estructura de poco apalancamiento y fondos de largo plazo que no devengan intereses.

**Capitalización Sólida:** El apalancamiento tangible bajo de 0.6x a junio de 2023 se favorece del perfil de negocio con objetivo social, ya que la entidad está exenta del pago de impuestos. Esto le permite la acumulación constante de capital.

**Estructura de Fondeo y Liquidez Estable:** El fondeo de la institución está determinado por su naturaleza y perfil de compañía. FSV cuenta con un balance que se fondea principalmente con su propio capital, seguido por un fondo cerrado de cotizaciones y por emisiones de deuda local de largo plazo. A junio de 2023, el pasivo no garantizado corresponde al fondeo de cotizaciones cerrado y a los títulos adquiridos por las administradoras de fondos de pensiones (AFP) previo a la última reforma, que representa 52.1% del pasivo financiero total, mientras que la cobertura de liquidez a pasivos de corto plazo fue de 2.1x. Fitch opina que estos niveles le permiten a la entidad una capacidad buena de crecimiento futuro por medio de apalancamiento. Lo anterior provee a FSV de una estabilidad y predictibilidad al movimiento de sus egresos de fondos.

## Sensibilidades de Clasificación

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

Un alza en las clasificaciones nacionales del emisor y de emisiones es poco probable en el corto plazo debido a los riesgos que ejerce el EO salvadoreño sobre FSV y su relación amplia con el soberano.

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

- reducciones en las clasificaciones podrían provenir de un deterioro significativo en el perfil financiero de FSV;

### Clasificaciones

**Escala Nacional**  
 Nacional, Largo Plazo EAA-(slv)

**Perspectivas**  
 Nacional, Largo Plazo Estable

### Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(Julio 2023\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

### Publicaciones Relacionadas

[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange \(Mayo 2023\)](#)

### Analistas

Luis Guerrero  
 +503 2516 6618  
[luis.guerrero@fitchratings.com](mailto:luis.guerrero@fitchratings.com)

Guillermo Marcenaro  
 +503 2516 6610  
[guillermo.marcenaro@fitchratings.com](mailto:guillermo.marcenaro@fitchratings.com)

- un deterioro importante de las métricas de calidad de activos que deriven en un indicador de utilidad antes de impuestos sobre activos promedio inferior a 1.0%, además de un deterioro relevante en la capitalización de la entidad podría resultar en una baja en las clasificaciones;
- movimientos negativos en las clasificaciones de las emisiones estarían alineados con cambios en las clasificaciones de emisor del FSV.

## Clasificaciones de Deuda

Tipo de Clasificación	Clasificación
Escala Nacional, Largo Plazo	
CIFSV3	AA(slv)
CIFSV8	AA(slv)
CIFSV10	AA(slv)
CIFSV12	AA(slv)
CIFSV13	AA(slv)
CIFSV14	AA(slv)

Fuente: Fitch Ratings

## Emisiones

Las clasificaciones de las emisiones de FSV están un escalón (*notch*) superior al riesgo emisor de largo plazo debido a que están respaldados por cartera hipotecaria. Fitch opina que estas emisiones garantizadas tienen una probabilidad de recuperación mayor que la de los pasivos no garantizados al estar respaldadas por la cesión de préstamos hipotecarios por un monto que equivale al menos 125% del saldo del valor emitido.

## Características Principales de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD miles)	Plazo	Garantía	Series
CIFSV3	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	32,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
CIFSV8	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	34,285.7	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
CIFSV10	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	22,857.1	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	82,276.9	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D, L-D, M-D y N-D
CIFSV13	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	100,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D y L-D
CIFSV14	Certificados De Inversión	Dólares estadounidenses	104,000.0	25 años	Cartera Hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12

Nota: Información al 30 de junio de 2023.

Fuente: FSV

## Cambios Relevantes

De acuerdo con la “Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias”, Fitch determinó el EO de riesgo sectorial (EORS) de El Salvador en ‘CCC+’. Este es el más bajo entre el techo de la categoría de la evaluación de riesgo sectorial (ERS) para el segmento de administradoras de fondos de pensiones (AFP), de ‘aa’, y el EO implícito de El Salvador, basado en el índice de riesgo operacional y el PIB per cápita, los cuales fueron de 24.4% y USD5.5 miles, respectivamente, a julio de 2023. La clasificación soberana en escala internacional [CCC+] influye negativamente en la evaluación del EORS.

La influencia alta de la clasificación soberana se debe a que algunos de sus factores clave, como la posición de liquidez externa aún ajustada, el acceso al mercado restringido y la dependencia alta a deuda de corto plazo, podrían presionar la liquidez del sistema financiero en momentos adversos, así como aumentar los costos de fondeo. Además, al no existir prestamista de última instancia en el país, la flexibilidad al acceso contingente a la liquidez podría ser limitada durante eventos de estrés. Fitch considera que el recientemente anunciado reperfilamiento de plazos de la deuda soberana en tenencia de la banca tendrá un impacto limitado, debido a que la agencia ya consideraba dichos instrumentos como no líquidos, dada su reinversión constante.

Fitch subió la clasificación de largo plazo de El Salvador a ‘CCC+’ el 5 de mayo de 2023. Para más información, consulte el comunicado “[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange](#)”, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

## Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

### Perfil de Negocio Robusto

El perfil de negocio del FSV es considerado robusto, fundamentado en su posición de mercado, siendo la institución líder de la industria en cartera hipotecaria con una participación de 55.3% por número de hipotecas y de 27.1% por montos de cartera hipotecaria, ambos al 1S23; manteniendo su posición líder a pesar de los ciclos y el EO retador experimentado en años recientes. El modelo de negocio por su parte está definido por su origen y propósito de creación, el cual es el fomento de la adquisición de vivienda para aquellos sectores de medianos a bajos ingresos que cuentan con acceso menor o que son menos atractivos para la banca comercial. En este sentido, la colocación de cartera se concentra en clientes con ingresos iguales o inferiores a cuatro salarios mínimos.

Dada su función social de reducir el déficit habitacional, la institución otorga créditos a personas con ingresos iguales o inferiores a cuatro salarios mínimos, enfocándose principalmente en asalariados, con un límite de otorgamiento de hasta USD150 miles. No obstante, su enfoque son las viviendas de interés social que han definido hasta un límite de USD40 miles. En los últimos años, ha ganado relevancia en programas dirigidos a jóvenes (hasta 35 años), mujeres y esperan a futuro que programas de apartamentos ganen relevancia.

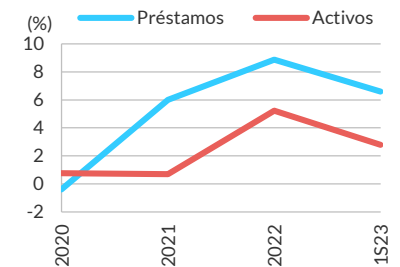
### Administración y Estrategia

La entidad ha exhibido una estabilidad en sus puestos administrativos a lo largo de los años evaluados, aunque dada la naturaleza pública de la institución, los cargos de junta directiva y presidencia son renovados con los cambios de Gobierno de turno, de acuerdo con lo establecido en la ley. Fitch opina que la administración de FSV goza de una experiencia amplia en sus funciones y en el mercado meta, favoreciendo la consecución de objetivos estratégicos de la entidad, además de la estabilidad en sus directrices estratégicas principales.

La capacidad administrativa de la institución se evidencia en un desempeño estable a través de los ciclos, siendo predecible y que se mantiene alineada a los objetivos con los que la institución fue creada. Los objetivos de 2023 son mantener un crecimiento alineado con el del año anterior y seguir fortaleciendo la gestión de cobro. En cuanto al gobierno corporativo, la entidad cuenta con un marco de gestión que es considerado razonable para una institución estatal y que es apoyado por la atribuciones y limitaciones que su ley de origen impone.

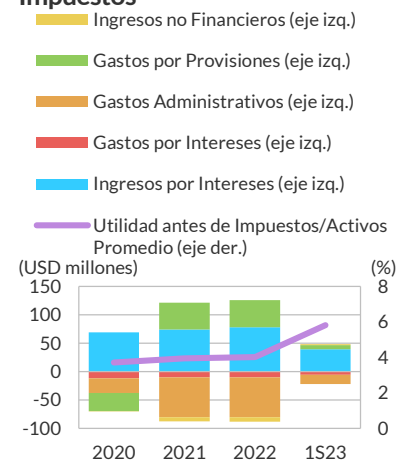
Dada la naturaleza estatal e historia de gestión de instituciones de créditos por parte del Estado, el gobierno corporativo podría considerarse vulnerable y susceptible a desviaciones respecto a su rol. Sin embargo, la Ley de Creación del fondo ha permitido que FSV no se desvíe de los

## Crecimientos: Préstamos, Depósitos y Activos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

## Rentabilidad antes de Impuestos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

objetivos con que fue creada y los riesgos de desviación de objetivos no se han materializado a través de administraciones diferentes, ni en momentos de estrés en el entorno económico.

## Perfil de Riesgos

La agencia opina que el perfil de riesgo de la institución está diseñado acorde al modelo de negocio enfocado en atender segmentos de ingresos menores y que son menos atractivos para la banca comercial, lo cual implica naturalmente una tolerancia mayor al riesgo. La entidad en este contexto ha fortalecido un área clave como la gestión de cobros que ha permitido en un año revertir el pico de mora alcanzado hace unos años durante la pandemia. No obstante, los riesgos de impacto en resultados por volatilidad de tasas de interés son mitigados por el apalancamiento bajo y el costo de fondeo bajo.

Los controles de FSV son suficientes para el tipo de cartera que maneja. La mejora en la gestión de cobro, especialmente en el cobro preventivo ha sido el fundamento principal de la recuperación y mejora de los indicadores de mora.

## Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

### Calidad de Activos Estable

La calidad de activos de FSV ha mejorado de manera relevante desde el ejercicio de 2021, reduciendo significativamente su cartera vencida. Al 1S23, los préstamos con mora superior a 90 días presentaron 2.9% de la cartera total, mostrando niveles similares desde 2021, mientras que en períodos anteriores se mantenían niveles superiores. Por otro lado, los castigos representaron 3.4% adicional de la cartera a junio de 2023 (2022: 2.8%). El reforzamiento de las políticas y prácticas de cobro han sido fundamentales para la mejora en la calidad. Las coberturas de reservas de la institución son un factor destacado del perfil del portafolio crediticio, con una cobertura amplia de 680.4% a junio de 2023, lo cual además se complementa por un nivel natural alto de garantías hipotecarias que posee su cartera. Las concentraciones son estructuralmente inmateriales al representar los 20 mayores deudores el 0.2% de la cartera total.

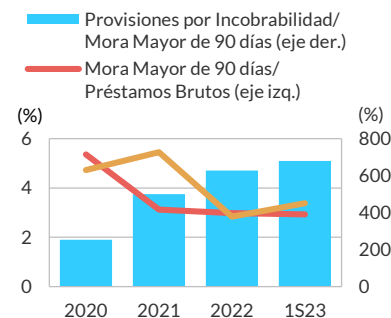
### Rentabilidad Alta

Uno de los factores destacados del perfil financiero de FSV es su rentabilidad alta. Al junio de 2023, el indicador de utilidad antes de impuestos a activos promedio se mantuvo creciente al llegar hasta 5.8%, comparando muy superior al promedio de 3.9% de los cierres anuales anteriores. La institución no paga impuestos dada su naturaleza estatal y fin social. La rentabilidad alta proviene de un fondeo estable de largo plazo y de muy bajo costo, dada la estructura de apalancamiento bajo y fondos de largo plazo que no devengan intereses. Lo anterior compensa los márgenes bajos que suelen generar las carteras hipotecarias. Las perspectivas de alzas potenciales en tasas de interés durante 2023 se prevé que tengan poco impacto en el margen de la institución dada la estructura del balance ya mencionada, la cual le permite absorber en buena medida los movimientos de tasas de interés en el mercado. Fitch espera que los indicadores robustos de rentabilidad se mantengan alrededor de 5% en el horizonte de la clasificación.

### Capitalización Sólida

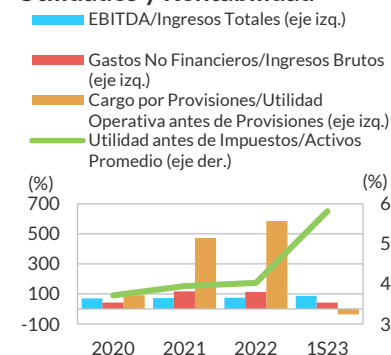
El apalancamiento bajo es el elemento financiero más sobresaliente de la institución, con los niveles de capitalización más altos de la plaza local. La combinación de modelo negocio y naturaleza de la institución le permite una acumulación alta de capital a través de los años, lo cual le permite contar con un apalancamiento bajo, destacando respecto del resto de entidades tanto no bancarias como bancarias de la plaza salvadoreña. A junio de 2023, el indicador de deuda a patrimonio tangible fue de 0.6x, mostrando fluctuaciones leves durante los ejercicios evaluados, pero Fitch opina que la robustez del capital de la entidad se mantendrá en el mediano plazo. Los fundamentos son la generación alta de resultados y la no distribución de dividendos. No se prevén cambios en la posición de capital del FSV en el mediano plazo.

### Calidad de Activos



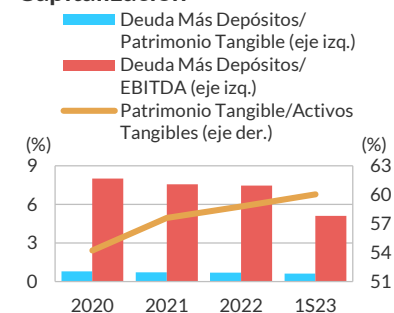
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

### Utilidades y Rentabilidad



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

### Capitalización



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

## Estructura de Fondeo y Liquidez Estable

El fondeo de la institución está determinado por su naturaleza y perfil de compañía. FSV cuenta con un balance que se fondea principalmente con su propio capital seguido por un fondo cerrado de cotizaciones y por último emisiones de deuda local de largo plazo. Lo anterior provee a la entidad de una estabilidad alta y predictibilidad en el movimiento de sus egresos de fondos.

Si bien el nivel de pasivos no garantizados muestra un comportamiento decreciente debido al vencimiento de estos recursos, aun se considera favorable y provee de una flexibilidad financiera amplia a la entidad. Asimismo, la naturaleza de largo plazo le permite mantener una cobertura de liquidez de 2.1x respecto a sus vencimientos de corto plazo, nivel que se ha fortalecido a través de los años evaluados. A través de los años, la institución ha aumentado el monto y número de fondeadores al por mayor.

FSV posee una capacidad buena de generación de recursos propios mediante la recuperación normal de las operaciones de crédito, lo cual fue evidenciado en el período pasado de pandemia que permitió a la institución a recuperar rápidamente su desempeño. Por su parte, la liquidez de la entidad es buena considerando la naturaleza del pasivo con el cual opera la institución, al representar los activos líquidos 9.1% de los activos productivos al cierre de 2022.

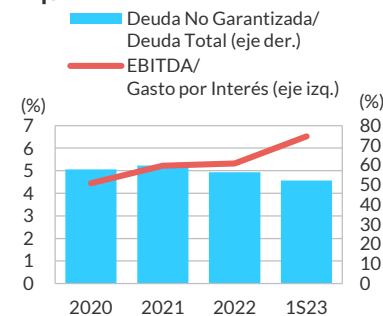
## Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla a continuación:

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

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

## Liquidez



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV

Estado de Resultados

	30 jun 2023 6 meses - Interino (USD miles) No divulgado	31 dic 2022 Cierre de año (USD miles) Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2021 Cierre de año (USD miles) Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	31 dic 2020 Cierre de año (USD miles) Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
<b>Ingresos</b>				
Ingresos Netos por Arrendamientos Operativos y Rentas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	39,248.9	77,969.0	74,379.3	69,072.0
Otros Ingresos por Intereses	1,500.1	1,998.4	3,428.6	3,811.6
Ingresos por Arrendamientos Financieros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Operativos Brutos Totales	42,341.3	72,001.0	70,430.0	72,254.9
Gastos por Intereses Totales	5,759.1	10,265.2	9,928.1	11,503.9
Ingresos Operativos Netos Totales	36,582.2	61,735.8	60,501.9	60,751.1
Nota: Ingreso Neto por Intereses	34,990.0	69,702.2	67,879.8	61,379.7
<b>Gastos</b>				
Total de Gastos Operativos	16,006.5	69,926.8	70,526.4	25,967.5
Utilidad Operativa antes de Provisiones	20,575.7	-8,191.0	-10,024.6	34,783.5
Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos	-7,383.8	n.a.	n.a.	32,303.0
Cargo por Provisiones para Títulos de Valores y Otros Préstamos	n.a.	-47,802.4	-47,309.6	0.0
Utilidad Operativa	27,959.5	39,611.3	37,285.1	2,480.5
Utilidad antes de Impuestos	29,616.5	40,077.0	37,985.5	35,582.4
Utilidad Neta	29,616.5	40,077.0	37,985.5	35,582.4
Utilidad Integral según Fitch	29,616.5	40,077.0	37,985.5	35,582.4
EBITDA Ajustado	37,521.9	54,571.5	51,904.9	51,120.3
<b>Estado de Resultados de los Últimos 12 Meses (UDM)</b>				
Ingresos Operativos Brutos Totales (UDM)	73,244.5	72,001.0	70,430.0	72,254.9
Depreciación de Activos en Renta y Arrendamiento (UDM)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancias Netas sobre Préstamos y Activos Arrendados Vendidos (UDM)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos por Intereses (UDM)	11,087.2	10,265.2	9,928.1	11,503.9
Ingreso Neto por Intereses (UDM)	70,092.5	69,702.2	67,879.8	61,379.7
Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos (UDM)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos (UMD)	43,858.4	40,077.0	37,985.5	35,582.4
EBITDA Ajustado (UDM)	59,151.6	54,571.5	51,904.9	51,120.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1
n.a. - No aplica. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV				

**Balance General**

	30 jun 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	(USD miles)	(USD miles)	(USD miles)	(USD miles)
<b>Activos</b>				
<b>Préstamos y Arrendamientos</b>				
Préstamos Brutos y Arrendamientos Financieros	1,149,077.9	1,109,732.2	1,019,347.3	961,554.3
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos, Arrendamientos y Cuentas por Cobrar	232,139.1	207,650.4	159,347.9	131,079.3
Préstamos y Arrendamientos Netos	916,938.8	902,081.9	859,999.3	830,475.1
Arrendamiento Operativo Neto y Activos en Alquiler	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	917,261.8	910,038.2	889,662.3	895,374.4
Total de Activos	1,042,648.7	1,014,224.5	963,813.3	957,070.3
<b>Pasivos y Patrimonio</b>				
<b>Deuda y Depósitos</b>				
Total de Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Fondeo de Corto Plazo	40,224.8	49,765.2	34,578.8	34,337.6
Total de Fondeo de Largo Plazo	346,456.1	358,598.0	358,083.1	375,976.6
Deuda Subordinada de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda por Préstamos Totales	386,680.8	408,363.2	392,661.9	410,314.2
Total de Deuda y Depósitos	386,680.8	408,363.2	392,661.9	410,314.2
Total de Pasivos	415,973.7	417,159.5	407,896.9	437,124.7
Capital Total Excl. Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	626,675.0	597,065.0	555,916.4	519,945.7
Total de Patrimonio	626,675.0	597,065.0	555,916.4	519,945.7
Total de Pasivos y Patrimonio	1,042,648.7	1,014,224.5	963,813.3	957,070.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV



## Resumen Analítico

	30 jun 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020
	6 meses - Interino	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
<b>Indicadores de Calidad de Activos (%)</b>				
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos	2.9	3.0	3.1	5.4
Crecimiento de Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos (interanual)	6.6	8.9	6.0	-0.4
Reservas para Pérdidas Crediticias para Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos	680.4	627.2	499.7	253.9
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Tangible	-31.6	-29.3	-23.0	-15.3
Castigos Netos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos Promedio	3.4	2.8	5.5	4.7
Pérdida o Ganancia en Valor Residual/Valor en Libros de los Activos Vendidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)</b>				
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio	5.8	4.0	3.9	3.7
Utilidad antes de Impuestos/Activos Promedio (UDM)	4.3	4.1	4.0	3.7
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales	88.6	75.8	73.7	70.7
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales (UDM)	80.8	75.8	73.7	70.7
Gastos Operativos/Ingresos Netos Totales	43.8	113.3	116.6	42.7
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	9.8	6.9	7.0	7.0
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	-35.9	583.6	471.9	92.9
Gasto por Depreciación/Ingresos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pérdida o Ganancia por Valor Residual/Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indicadores de Capitalización y Apalancamiento</b>				
Deuda y Depósitos/Patrimonio Tangible (x)	0.6	0.7	0.7	0.8
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (x)	5.1	7.5	7.6	8.0
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (UDM) (x)	6.5	7.5	7.6	8.0
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles	60.1	58.8	57.6	54.2
(Utilidad Neta - Dividendos - Recompra de Acciones)/Patrimonio Inicial	n.a.	7.2	7.3	7.3
<b>Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura</b>				
Deuda No Garantizada/Total de Deuda y Depósitos	52.1	56.4	59.7	57.8
EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (x)	6.5	5.3	5.2	4.4
EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (UDM) (x)	5.3	5.3	5.2	4.4
(Activos Líquidos + Líneas Comprometidas no Dispuestas)/Fondeo de Corto Plazo (x)	2.1	1.4	2.0	2.8
(Activos Líquidos + Líneas Comprometidas no Dispuestas + EBITDA Ajustado)/Fondeo de Corto Plazo (x)	3.9	2.5	3.5	4.3
Deuda y Depósitos de Corto Plazo/Total de Deuda y Depósitos	10.4	12.2	8.8	8.4
Activos sin Gravamen/Deuda No Garantizada (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendos/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica. x - Veces. UDM - Últimos 12 meses.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FSV



## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Fondo Social para la Vivienda

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 06/octubre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2023\_65

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

--AUDITADA: 31/diciembre/2022;

--NO AUDITADA: 30/junio/2023.

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

--Clasificación de Emisor de largo plazo 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable.

--Clasificación de Programas de Emisión: 'AA(slv)'.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

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

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

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMAs o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 afirmo 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2023 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.