

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 18 de abril de 2024

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(modificada) EAA-.sv	EA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14) Con garantía hipotecaria	(modificada) AA.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

“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”

-----MM US\$ al 31.12.2023-----		
ROAA: 5.1%	Activos: 1,058.7	Patrimonio: 648.6
ROAE: 8.5%	Utilidad: 53.1	Ingresos: 83.1

Historia: Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), ↑EA (27.03.12), ↑EA+ (15.04.21) ↑EAA- (18.04.24) CIFSV (3, 8, 10, 12 y 13) AA- (23.07.01) ↓ A+ (14.12.01), CIFSV (14) A+ (30.06.02). CIFSV (3, 8, 10, 12, 13 y 14) ↓ A (24.06.03) ↑A+ (27.03.12), ↑AA- (15.04.21) ↑AA (18.04.24)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó modificar la clasificación del Fondo Social para la Vivienda (FSV) a EAA-.sv desde EA+.sv y la de sus instrumentos vigentes con garantía hipotecaria a AA desde AA-.sv; con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2023.

Tal decisión ha estado fundamentada en: a) la mejora en la calidad de activos – mora y cobertura de reservas- b) el desempeño consistente en la expansión de activos productivos, c) la continua generación de utilidades y la mayor rentabilidad patrimonial y sobre activos y d) en el fortalecimiento de la posición de solvencia lo cual viene favoreciendo la flexibilidad financiera y capacidad de crecimiento de la institución. Otros aspectos considerados son la adecuada posición de liquidez y el perfil de vencimiento entre activos y pasivos financieros.

En contraposición, se señalan los siguientes factores: i) los niveles de préstamos refinanciados y vencidos -vinculados al mercado poblacional que atiende el FSV-; y ii) la participación de los otros ingresos no operacionales en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos que al sanearse/castigarse se regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

El actual entorno económico ha sido considerado asimismo en el análisis por el Comité de Clasificación de Riesgo. La perspectiva de la calificación es Estable.

Institución estratégica para la política de vivienda del Gobierno salvadoreño: El FSV es una institución financiera pública autónoma, especializada en hipotecas. En ese contexto, la entidad tiene gran importancia para el Estado por su condición de ejecutor de políticas públicas en beneficio de los trabajadores para atender problemas habitacionales.

Mejora en el índice de mora y tendencia de cartera refinanciada: Los créditos vencidos exhiben una disminución de US\$4.4 millones de tal forma que el índice de mora pasa a 2.37% desde 2.95% en el lapso de un año. Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos con relación a la cartera total alcanza el 11.5% al cierre de 2023 (11.9% en 2022). Si bien los refinanciados / reestructurados exhiben un incremento anual de US\$10.3 millones, la disminución en vencidos y el aumento en cartera conllevan a la menor participación indicada.

Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertas por las reservas constituidas. Zumma Ratings prevé que la evolución en la calidad de

los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables).

Amplia cobertura de reservas: El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas. De esta forma, las reservas actuales garantizan una cobertura sobre vencidos del 934% (637% en diciembre de 2022). De considerar únicamente las reservas para préstamos vencidos, la cobertura resulta de 509.78%. Al incorporar en la medición la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 192.2% (157.7% al cierre de 2022).

Tendencia del Crédito: Durante 2023 se otorgaron 8,325 créditos por un monto de US\$183.4 millones (7,926 créditos por un valor de US\$177.97 millones en 2022). El análisis determina que el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva ha venido paulatinamente creciendo en los últimos años, valorando el aporte proveniente de otras líneas, particularmente de la comercialización de activos extraordinarios.

Cabe precisar que el FSV atiende un sector de la población que es poco atractivo para la banca comercial, ya que la institución se enfoca en financiar vivienda de interés social a la luz de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. De esta manera, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos. En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021, 2022 e inicios de 2024 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

1. El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000. También, en viviendas de más de US\$40,000 hasta US\$150,000 se aplican tasas y primas diferenciadas.
2. El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
3. Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta US\$40.0 mil.
4. Ampliación del límite de edad hasta 50 años e ingreso hasta 4 salarios mínimos para el programa Casa Mujer; reducción en la tasa de interés al 2% para la línea de Activos Extraordinarios hasta US\$25,000;

Fortalezas

1. Nivel de solvencia patrimonial.
2. Bajo nivel de competencia en el segmento atendido.
3. Política de constitución de reservas.

Debilidades

1. Volumen de créditos reestructurados vigentes.

Oportunidades

1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Condiciones de mercado favorables para acceder a fondeo.

Amenazas

1. Tendencia de la economía doméstica
2. Tendencia de tasas de interés

incremento en el monto del precio de venta de hasta US\$40,000 para Vivienda Nueva en Condiciones Especiales.

Posición de Solvencia: La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la Institución. Al cierre de 2023, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 110.6%. Asimismo, la relación patrimonio / activos se ubicó en 61%, comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Zumma Ratings prevé que la solvencia de la entidad continuará elevada y en torno a los niveles actuales.

Posición de liquidez, calce de plazos y fondeo.

La participación de los fondos disponibles e inversiones sube a 7.4% desde 7.1% en la estructura de balance del FSV. Ello, en virtud al aumento conjunto de US\$7.5 millones en el respecto de diciembre 2022.

Por otra parte, el FSV exhibe un adecuado perfil de vencimiento entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo, debiendo señalar que, en los últimos meses, la Entidad viene impulsando iniciativas encaminadas a diversificar las fuentes de financiamiento, principalmente con proveedores multilaterales. Ello, considerando la expansión en activos productivos y dada la menor expectativa de colocación de nuevas emisiones.

Aceptables indicadores de rentabilidad y eficiencia, relevante participación de los otros ingresos no operativos:

El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Al cierre de 2023 exhibe una utilidad de US\$53.1 millones (US\$40.1 millones en 2022).

El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden-, la no constitución de reservas para activos extraordinarios y la expansión en la base de ingresos han determinado el desempeño descrito.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera y los niveles de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos que al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

La utilidad financiera mejora en US\$2.1 millones mientras que el margen se mantiene relativamente estable. Si bien se observa un aumento en gastos administrativos, el nivel de eficiencia se mantiene relativamente estable (44%) a la luz de la mayor utilidad financiera.

Mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 8.5% y 5.1% respectivamente.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.5% en 2023 (proyección del FMI para 2023 del 2.2%); haciendo notar que el BCR realizó un ajuste en el volumen del PIB para los años 2022 y 2021. La tasa de crecimiento económico estuvo determinada principalmente por los sectores de construcción, electricidad y servicios profesionales; en contraposición, se señala la contracción en industria manufacturera y explotación de minas y canteras. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un crecimiento del 1.9% para El Salvador en 2024, mientras que el BCR prevé una expansión en el rango del 3.0% - 3.5%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2024 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el crecimiento del sector turismo (por la mejora en la seguridad ciudadana), la resiliencia de la economía estadounidense y los posibles recortes a la tasa de la FED. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el reto de atraer inversión extranjera directa y las altas tasas de interés que se mantienen en el mercado internacional y local.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada). En ese contexto, y considerando que la inflación a nivel mundial disminuyó en 2023 a medida que los bancos centrales ajustaron los tipos de interés y los precios de la energía presentaron una tendencia a la baja, el IPC de El Salvador cerró con un crecimiento anual de 1.2% a diciembre 2023 (0.80% a febrero de 2024), por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (2.8%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 6.9%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción anual del 8.7% al 31 de diciembre de 2023 (-6.1% en febrero de 2024), asociado principalmente con la disminución en los sectores de industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,181 millones al cierre de 2023, reflejando un crecimiento anual de 2.7% (1.3% febrero de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados por la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, Eurobonos y los Certificados de Financiamiento de Transición (por la Ley Integral del

Sistema de Pensiones - LISP); valorando el acceso actual del Gobierno al financiamiento externo. Adicionalmente, en agosto de 2023, se realizó el reperfilamiento de la deuda del Gobierno de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña para apoyar a las finanzas públicas en su calendario de amortizaciones.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023, manteniendo la perspectiva estable por Standard & Poor's. No obstante, futuras mejoras en la calificación del país dependerán de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas en el mediano plazo.

ANÁLISIS DEL SECTOR

En términos de negocios, el sector bancario refleja una tasa de crecimiento anual del 3.8% equivalente en términos monetarios a US\$593.8 millones. Destaca la colocación en los sectores de consumo y servicios que de manera conjunta crecen en US\$517.3 millones en los últimos doce meses. En contraposición, otros destinos tradicionales crecen a un menor ritmo y sectores tales como industria manufacturera, agropecuario y transporte tienden a decrecer. Por estructura, vivienda y consumo representan el 50.5% del portafolio de créditos al cierre de 2023, no reflejando variaciones respecto del año previo. En opinión de Zumma Ratings, la dinámica de crecimiento en la generación de negocios del sector podría verse sensibilizada por la tendencia de la economía y las expectativas de inversión de los agentes económicos.

En cuanto a la calidad de activos, el índice de vencidos a cartera bruta mejora a 1.83% desde 1.88% en los últimos doce meses, mientras que la cobertura de reservas se mantuvo en torno al 154%; valorando el reconocimiento anticipado de pérdidas que ha realizado el sector. Los impactos generados por la contingencia sanitaria han implicado para ciertas instituciones continuar con la constitución de provisiones graduales a fin de cautelar el riesgo crediticio proveniente de operaciones en dicha condición. Cabe señalar que el nivel de mora actual es aún superior a los promedios previos a la pandemia que reflejaba la industria.

La diversificada estructura de fondeo continúa ponderándose como una fortaleza de la industria, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones relevantes en depositantes en algunas instituciones se señalan como factores de riesgo. La evolución de los pasivos de intermediación durante los últimos doce meses estuvo determinada por un aumento importante en los depósitos de clientes (+US\$1,145 millones), la menor exposición en líneas de crédito con bancos del exterior (percepción de riesgo país y evolución de tasas de referencia), así como por la relevante colocación de tramos adicionales de emisiones en el mercado local por entidades entre las

cuales destaca el Banco Hipotecario.

Se estima que las condiciones del entorno global (incertidumbre sobre eventos en sistema financiero estadounidense, otros) y el mayor riesgo país, sensibilizarán el costo de fondeo y podrían generar cierta presión en la rentabilidad de la industria.

Con respecto a la liquidez del sistema, el modesto crecimiento de cartera ha conllevado al fortalecimiento en las métricas de liquidez. De esa forma, la participación de las disponibilidades y las inversiones sobre el total de activos pasó a 29% desde 27% en diciembre de 2022. A criterio de Zumma Ratings, la banca mantendría adecuados niveles de recursos para atender sus compromisos inmediatos.

La posición patrimonial del sector bancario continúa favorable, manteniéndose estable respecto de diciembre de 2022. En ese sentido, el índice de adecuación patrimonial, de acuerdo con la regulación local, se ubica en 14.80% (14.79% en similar período del año previo). El pago de dividendos en varios bancos, así como la esperada expansión en los activos productivos determinarán la tendencia el IAC en los siguientes meses.

En otro aspecto, el sector bancario exhibe un incremento de US\$9.8 millones en la utilidad neta de comparar con diciembre 2022. El mejor desempeño de los ingresos de intermediación ha determinado el resultado obtenido. Se continúa valorando el buen nivel de eficiencia operativa, así como la tendencia sostenida en la rentabilidad patrimonial y sobre activos de la industria. El ROAE cerró en 12.7% mientras que la capacidad de absorción de la carga operativa se ubicó en 55.6%.

ANTECEDENTES GENERALES

El Fondo Social para la Vivienda es una institución de crédito autónoma, de Derecho Público, creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de mayo de 1973. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, patronos y los trabajadores, con el objeto de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionando los medios adecuados para la adquisición de vivienda.

Los estados financieros del FSV han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental. Al 31 de diciembre de 2023, se emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la entidad.

GOBIERNO CORPORATIVO

El FSV cuenta con un sistema y políticas de gobierno corporativo acordes con su naturaleza jurídica y con

autoridades de gobierno definidas por su ley de creación. Dicho sistema y políticas están definidos en su Instructivo de Gobierno Corporativo que detalla entre otros temas las responsabilidades de la Asamblea de Gobernadores y Junta Directiva, así como de la Administración Superior. Se incluyen asimismo disposiciones relacionadas a la Asamblea de Gobernadores, Consejo de Vigilancia, Junta Directiva, Funcionamiento de Junta Directiva, Comités de Junta Directiva y Transparencia de Información.

La autoridad máxima está representada por la Asamblea de Gobernadores, integrada por 13 miembros (9 propietarios y 4 suplentes) los cuales representan diferentes sectores: Ministerio de Vivienda, Ministro de Obras Públicas, Ministro de Trabajo y Previsión Social, Ministro de Hacienda, Ministro de Economía y representantes de los sectores patronal (2 propietarios y 2 suplentes) y laboral (2 propietarios y 2 suplentes). Cabe precisar que el Ministerio de la Vivienda es quien preside la misma.

Por su parte, la Junta Directiva del FSV está integrada por un presidente, 4 directores propietarios y sus respectivos suplentes, los cuales provienen de los sectores público, patronal y laboral.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

El FSV tiene un conjunto de políticas, procedimientos y manuales para cada una de las áreas involucradas en la identificación, medición, control y mitigación, así como el monitoreo y comunicación de los distintos tipos de riesgos a los que se encuentran expuestas las operaciones (crédito, operacional, reputacional, mercado y liquidez, lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo); además, ha implementado la gestión de seguridad de la información, de acuerdo a buenas prácticas y a la normativa supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero. La gestión de riesgos es fortalecida por el sistema de Gestión de la Calidad certificado bajo la norma ISO 9001:2015, el cual es sometido a auditorías de seguimiento anualmente y de recertificación cada tres años.

La Junta Directiva, Administración Superior y Plana Gerencial ejercen un control adecuado sobre los riesgos antes citados, a través de comités de apoyo y de la Unidad de Riesgos, con lo cual se asegura una adecuada gestión y garantiza que la toma de decisiones sea congruente con los riesgos identificados.

Con la vigencia de la Ley Bitcoin, FSV aceptará pagos de deudores en bitcoins (BTC) y solicitará a los bancos colectores, el servicio para convertir el pago de BTC a USD al tipo de cambio establecido, mitigando el riesgo cambiario.

ANÁLISIS DE RIESGO

En los últimos doce meses, los activos del FSV exhiben un incremento del 4.4%, equivalente en términos monetarios a

US\$44.5 millones. La evolución de la estructura financiera estuvo determinada por la expansión en cartera, la mayor posición de liquidez, el vencimiento y repago de títulos valores, la devolución de depósitos por cotizaciones, el aumento en financiamientos recibidos, así como por el fortalecimiento patrimonial acorde con la generación interna de capital.

Gestión de Negocios

En cuanto al desempeño del crédito, durante 2023 se otorgaron 8,325 créditos por un monto de US\$183.4 millones (7,926 créditos por un valor de US\$177.97 millones en 2022). El análisis determina que el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva ha venido paulatinamente creciendo en los últimos años, valorando el aporte proveniente de otras líneas, particularmente de la comercialización de activos extraordinarios.

Cabe precisar que el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva ha venido reflejando una mayor participación en los últimos años; en línea con la mayor disponibilidad de proyectos de vivienda, sumándose también los cambios en la política crediticia del FSV. Así, el número de créditos otorgados en 2023 para vivienda nueva representan el 26.3% de los financiamientos otorgados frente al 13.6% que se materializó en 2019.

En sintonía con el enfoque de negocio de la Institución (productos hipotecarios), el monto global de los créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 74.3% de las facilidades crediticias otorgadas (86.7% en 2022). Mientras que, en los créditos para otras líneas, destaca el financiamiento para la adquisición de activos extraordinarios y refinanciamientos.

Es de señalar que el FSV atiende un sector de la población que es poco atractivo para la banca comercial, ya que la institución se enfoca en financiar vivienda de interés social en virtud de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. En ese sentido, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos. En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021, 2022 e inicios de 2024 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

- El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000. También, en viviendas de más de US\$40,000 hasta US\$150,000 se aplican tasas y primas diferenciadas.
- El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
- Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta US\$40.0 mil
- Ampliación del límite de edad hasta 50 años e ingreso

hasta 4 salarios mínimos para el programa Casa Mujer; reducción en la tasa de interés al 2% para la línea de Activos Extraordinarios hasta US\$25,000; incremento en el monto del precio de venta de hasta US\$40,000 para Vivienda Nueva en Condiciones Especiales.

Un aspecto a considerar es que el FSV realizó una reducción focalizada en tasas de interés y primas en algunas líneas de negocios en septiembre de 2019 y enero de 2024. Esto para permitir que un mayor número de personas acceda a créditos de vivienda. Entre los productos que se beneficiaron de estos ajustes se mencionan: vivienda nueva de hasta US\$40 mil al 4.0% de interés y 0% de prima; vivienda de interés social hasta US\$25.0 mil; Programa Casa Mujer y Programa Casa Joven (ampliación en rango de edad como requisito); entre otros.

Calidad de Activos

La calidad de activos del FSV ha mantenido históricamente una vinculación estrecha con su modelo de negocio, segmento objetivo (estratos de bajos ingresos) y ciclo económico.

Respecto de 2022, los créditos vencidos exhiben una disminución de US\$4.4 millones de tal forma que el índice de mora pasa a 2.37% desde 2.95%. Cabe señalar que luego del reinicio del conteo de días mora en julio de 2020, el índice de vencidos alcanzó su punto más alto en octubre de ese año; iniciándose a partir de entonces una tendencia a la baja.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos con relación a la cartera total alcanza el 11.5% al cierre de 2023 (11.9% en 2022). Si bien los refinanciados / reestructurados exhiben un incremento anual de US\$10.3 millones, la disminución en vencidos y el aumento en cartera conllevan a la menor participación indicada.

Cabe señalar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 100% cubiertas por las reservas constituidas. Zuma Ratings prevé que la evolución en la calidad de los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables).

El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas; previéndose que la institución no tendrá un impacto en términos de constitución de provisiones adicionales (graduales) por la contingencia sanitaria. Cabe precisar que, en marzo 2023, la entidad modificó su política de reservas, estableciendo una cobertura máxima del 325% (antes era del 275% con una banda de fluctuación $\pm 30\%$) sobre los créditos vencidos y primas de seguros, sin incluir intereses de esa cartera (antes si se consideraban en el cálculo).

De esta forma, las reservas actuales garantizan una cobertura sobre vencidos del 934% (637% en 2022). De considerar únicamente las reservas para préstamos vencidos, la cobertura resulta de 509.78%. De incorporar la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 192.2% (157.78% en 2022). Cabe destacar que la entidad cuenta con garantías hipotecarias sobre los préstamos otorgados que constituyen mitigantes ante el riesgo de crédito.

Por otra parte, la nula exposición patrimonial respecto de los activos no productivos refleja la suficiencia de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Finalmente, el número de viviendas para la venta (activos extraordinarios) totalizaron 2,393 unidades habitacionales (4,395 en 2022), de las cuales algunas se encuentran habitadas.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

La evolución anual de los pasivos financieros ha estado determinada por la amortización de algunos tramos de emisiones, la devolución programada de cotizaciones, así como por el notable aumento (US\$23.1 millones en términos netos) en el saldo de líneas de crédito con instituciones financieras, particularmente proveniente de la línea BID.

La estructura de fondeo indica que el principal componente son los depósitos de ex afiliados por cotizaciones, siguiendo en ese orden los préstamos con entidades financieras y las emisiones de instrumentos de largo plazo. Paulatinamente, el fondeo interno / externo ha tomado relevancia en los pasivos, desplazando a las emisiones.

El fondeo con instituciones financieras se fundamenta en recursos provistos por el BCIE (2 líneas de US\$53.7 millones y US\$50.0 millones), BANDESAL (línea de US\$50 millones) y Banco Interamericano de Desarrollo (US\$50 millones). De los financiamientos acumulados recibidos hasta el cierre de 2023 (US\$135.3 millones), el 66.1% corresponde a recursos BCIE, siguiendo en ese orden BID (18%) y BANDESAL (15.4%).

La ampliación de los montos aprobados con los proveedores actuales de fondos y la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento es un aspecto clave en la gestión del FSV considerando la expansión que viene mostrando el crédito. Por otra parte, las emisiones de certificados de inversión a largo plazo incorporan los certificados CDVIFSV, emitidos para las AFP's, sin garantía hipotecaria y a una tasa del 3%. Es importante destacar que, con la reforma a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones de octubre de 2017, el FSV no cuenta con los beneficios contemplados en la anterior Ley: emisiones sin calificación, tasa preferencial, no inscripción en Bolsa, obligatoriedad de las AFP's de comprar estos títulos, entre otros.

Liquidez

Con relación a la administración de la liquidez, los vencimientos programados de pasivos y la elevada disponibilidad de recursos propios benefician la gestión de tesorería de la entidad. Asimismo, el FSV exhibe un adecuado calce de plazo entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo. Cabe precisar que el FSV tiene la política de mantener fondos disponibles hasta por cuatro meses de obligaciones más un mes de inversión en cartera hipotecaria, favoreciendo su gestión de la liquidez.

La participación de los fondos disponibles e inversiones sube a 7.4% desde 7.1% en la estructura de balance del FSV. Ello, en virtud al aumento conjunto de US\$7.5 millones respecto de diciembre 2022. Al cierre del período evaluado, las inversiones se integran principalmente por depósitos en bancos comerciales, un banco estatal, bancos cooperativos y LETES (US\$5.7 millones).

Evolución de Resultados

La Institución viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. Al 31 de diciembre de 2023 exhibe una utilidad de US\$53.1 millones (US\$40.1 millones en 2022), reflejando el mejor desempeño de los últimos cuatro años. El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden-, la no constitución de reservas para activos extraordinarios y la expansión en la base de ingresos han determinado el desempeño indicado.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera y los niveles de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos que al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

Considerando la mayor base de activos productivos, los ingresos reflejan un incremento del 3.9% equivalente a US\$3.1 millones mientras que los costos financieros exhiben un aumento del 8.8%. Al respecto, la evolución de las tasas internacionales de referencia y su efecto en el costo de fondeo es una variable que continuará siendo monitoreada por la Administración. En esa dinámica, la utilidad financiera mejora en US\$2.1 millones mientras que el margen se mantiene relativamente estable.

Si bien se observa un aumento en gastos administrativos, el nivel de eficiencia se mantiene relativamente estable (44%) a la luz de la mayor utilidad financiera. Mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 8.5% y 5.1% respectivamente.

Solvencia

La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la Institución. Al cierre de 2023, el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos

ponderados por riesgo de 110.6%, Asimismo, la relación patrimonio / activos se ubicó en 61.3%, comparándose favorablemente con el promedio sector bancario. En perspectiva, Zumma Ratings prevé que la solvencia de la

entidad continuará elevada y en torno a los niveles actuales.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
BALANCE GENERAL
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.20		DIC.21		DIC.22		DIC.23	
		%		%		%		%
Disponibilidades	30,547	3.2%	40,178	4.2%	64,436	6.4%	67,983	6.4%
Anticipos de fondos	5,834	0.6%	7,012	0.7%	6,421	0.6%	7,746	0.7%
Total de Inversiones	65,294	6.8%	30,005	3.1%	7,218	0.7%	11,115	1.0%
Inversiones temporales	64,899	6.8%	29,663	3.1%	6,888	0.7%	10,826	1.0%
Inversiones permanentes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	394	0.0%	342	0.0%	330	0.0%	289	0.0%
Préstamos Vigentes	920,213	96.1%	999,767	103.7%	1,096,520	108.1%	1,194,119	112.8%
Préstamos hipotecarios	909,577	95%	986,889	102%	1,076,000	106%	1,173,169	111%
Préstamos personales, ent. públicas	357	0.0%	302	0.0%	343	0.0%	324	0.0%
Intereses Corrientes	10,280	1.1%	12,576	1.3%	20,177	2.0%	20,625	1.9%
Préstamos Vencidos	51,617	5.4%	32,137	3.3%	33,377	3.3%	28,989	2.7%
Préstamos Brutos	971,831	102%	1,031,904	107%	1,129,897	111%	1,223,108	116%
Menos:								
Reserva de saneamiento	131,076	13.7%	159,329	16.5%	212,775	21.0%	270,776	25.6%
Préstamos Netos de reservas	840,755	87.8%	872,575	90.5%	917,122	90.4%	952,331	90.0%
Activo fijo neto	12,287	1.3%	11,736	1.2%	15,659	1.5%	14,929	1.4%
Otros activos	2,353	0.2%	2,308	0.2%	3,369	0.3%	4,591	0.4%
TOTAL ACTIVOS	957,070	100%	963,813	100%	1,014,225	100%	1,058,695	100%
PASIVOS								
Depósitos de afiliados	189,259	19.8%	179,125	18.6%	169,163	16.7%	156,351	14.8%
Total de depósitos	189,259	19.8%	179,125	18.6%	169,163	16.7%	156,351	14.8%
Títulos Valores	154,396	16.1%	136,390	14.2%	118,384	11.7%	100,378	9.5%
Financiamiento Interno y Externo	77,239	8.1%	77,147	8.0%	112,250	11.1%	135,362	12.8%
Cuentas por pagar	16,231	1.7%	15,235	1.6%	17,364	1.7%	18,049	1.7%
TOTAL PASIVO	437,125	45.7%	407,897	42.3%	417,161	41.1%	410,140	38.7%
PATRIMONIO NETO								
Aporte	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.7%	6,635	0.6%
Superávit por reevaluación	5,712	0.6%	5,712	0.6%	8,897	0.9%	8,897	0.8%
Reservas	472,016	49.3%	505,584	52.5%	541,455	53.4%	579,916	54.8%
Resultado del Ejercicio	35,582	3.7%	37,986	3.9%	40,077	4.0%	53,107	5.0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	519,946	54.3%	555,916	57.7%	597,064	58.9%	648,555	61.3%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	957,070	100%	963,813	100%	1,014,225	100%	1,058,695	100%

**FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.20		DIC.21		DIC.22		DIC.23	
		%		%		%		%
Ingresos Financieros	72,884	100%	77,808	100%	79,967	100%	83,116	100%
Intereses por préstamos	69,072	95%	74,379	96%	77,969	98%	79,995	96%
Intereses sobre depósitos	3,732	5%	3,306	4%	1,877	2%	2,990	4%
Intereses por títulos valores	80	0%	123	0%	121	0%	131	0%
Gastos Financieros	12,805	18%	11,396	15%	11,589	14%	12,606	15%
Intereses y comisiones sobre préstamos	4,359	6%	3,907	5%	4,646	6%	6,158	7%
Intereses y comisiones sobre títulos	7,145	10%	6,021	8%	5,619	7%	5,100	6%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	859	1%	823	1%	772	1%	715	1%
Otros gastos financieros	442	1%	645	1%	552	1%	634	1%
UTILIDAD FINANCIERA	60,079	82%	66,412	85%	68,379	86%	70,510	85%
Saneamiento de Préstamos	32,303	44%	43,832	56%	47,108	59%	42,035	51%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	1,727	2%	7,079	9%	917	1%	0	0%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	26,049	36%	15,501	20%	20,354	25%	28,475	34%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	22,398	31%	26,922	35%	30,126	38%	31,021	37%
Salarios y otras remuneraciones	13,544	19%	13,667	18%	15,121	19%	15,360	18%
Gastos en bienes de consumo y servicios	4,769	7%	9,201	12%	10,392	13%	11,180	13%
Depreciación y amortización	4,034	6%	3,991	5%	4,229	5%	4,411	5%
Otros gastos	51	0%	63	0%	384	0%	70	0%
RESULTADO DE OPERACIÓN	3,651	5%	-11,421	-15%	-9,772	-12%	-2,546	-3%
Otros Ingresos (gastos) neto	31,931	44%	49,407	63%	49,849	62%	55,653	67%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	35,582	49%	37,986	49%	40,077	50%	53,107	64%

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.20	DIC.21	DIC.22	DIC.23
Capital				
Pasivo / patrimonio	0.84	0.73	0.70	0.63
Patrimonio / Activos	0.54	0.58	0.59	0.61
Pasivo / activo	0.46	0.42	0.41	0.39
Patrimonio / Préstamos brutos	53.5%	53.9%	52.8%	53.0%
Patrimonio / Prestamos vencidos	1007.3%	1729.8%	1788.8%	2237.2%
LIQUIDEZ				
Disponible / Activos	0.10	0.07	0.07	0.07
Disponible / Depósitos de afiliados	0.50	0.39	0.42	0.50
Préstamos netos / Depósitos	4.44	4.87	5.42	6.09
Liquidez / obligaciones financieras	0.41	0.33	0.31	0.34
RENTABILIDAD				
ROAE	6.9%	7.1%	7.0%	8.5%
ROAA	3.7%	4.0%	4.1%	5.1%
Margen financiero	82.4%	85.4%	85.5%	84.8%
Utilidad neta / Ingresos financieros	48.8%	48.8%	50.1%	63.9%
Rendimiento de Activos	6.8%	7.1%	6.7%	6.4%
Costo de la Deuda	3.0%	2.9%	2.9%	3.2%
Margen	3.8%	4.2%	3.8%	3.2%
Gasto Administrativo / activo	2.3%	2.8%	3.0%	2.9%
Eficiencia operativa	37.3%	40.5%	44.1%	44.0%
CALIDAD DE ACTIVOS				
(Vencidos-Reservas) / Patrimonio	-15.3%	-22.9%	-30.0%	-37.3%
Refinanciados y Reestructurados Vigentes	72,106	87,289	101,538	111,881
Refinanciados y Reestructurados Vencidos	12,159	9,524	11,336	9,794
Morosidad	5.3%	3.1%	2.95%	2.37%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	12.7%	11.6%	11.9%	11.5%
Reservas / Préstamos Vencidos	253.9%	495.8%	637.5%	934.1%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	105.9%	133.4%	157.7%	192.2%
Cartera Vencida	51,617	32,137	33,377	28,989
Inmovilización del patrimonio	-15.3%	-22.9%	-30.0%	-37.3%

MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AI 31 DE DICIEMBRE DE 2023 (MILES DE US\$)

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original	Garantía
CIFSV-3	E	\$32,000	\$187	15/1/1999	6.42%	25 años	Hipotecaria
	F		\$183	12/2/1999	6.33%		Hipotecaria
	G		\$105	12/3/1999	6.69%		Hipotecaria
	H		\$178	16/4/1999	5.94%		Hipotecaria
CIFSV-8	A	\$34,286	\$297	15/6/1999	6.69%	25 años	Hipotecaria
	B		\$206	14/7/1999	6.42%		Hipotecaria
	C		\$46	19/8/1999	6.54%		Hipotecaria
	D		\$183	16/9/1999	6.69%		Hipotecaria
	E		\$229	14/10/1999	6.42%		Hipotecaria
	F		\$183	14/12/1999	6.69%		Hipotecaria
	G		\$457	14/1/2000	6.42%		Hipotecaria
CIFSV-10	A	\$22,857	\$549	14/4/2000	6.42%	25 años	Hipotecaria
	B		\$366	16/5/2000	6.54%		Hipotecaria
	C		\$457	14/6/2000	6.69%		Hipotecaria
	D		\$457	14/7/2000	6.42%		Hipotecaria
CIFSV-12	A	\$82,286	\$914	3/10/2000	6.21%	25 años	Hipotecaria
	B		\$274	15/11/2000	6.54%		Hipotecaria
	C		\$274	14/12/2000	6.69%		Hipotecaria
	D		\$823	15/1/2001	6.42%		Hipotecaria
	E		\$822	15/2/2001	6.54%		Hipotecaria
	F		\$827	16/3/2001	6.69%		Hipotecaria
	G		\$827	24/4/2001	6.20%		Hipotecaria
	H		\$827	18/5/2001	6.54%		Hipotecaria
	I		\$827	15/6/2001	6.69%		Hipotecaria
	J		\$827	13/7/2001	6.42%		Hipotecaria
	K		\$475	24/8/2001	6.44%		Hipotecaria
	L		\$475	21/9/2001	6.54%		Hipotecaria
	M		\$475	12/10/2001	6.42%		Hipotecaria
	N		\$475	16/11/2001	6.54%		Hipotecaria
CIFSV-13	A	\$100,000	\$1,440	14/12/2001	6.69%	25 años	Hipotecaria
	B		\$1,280	18/1/2002	5.94%		Hipotecaria
	C		\$1,280	14/2/2002	6.54%		Hipotecaria
	D		\$1,280	14/3/2002	6.69%		Hipotecaria
	E		\$1,440	12/4/2002	6.42%		Hipotecaria
	F		\$1,440	15/5/2002	6.54%		Hipotecaria
	G		\$1,440	14/6/2002	6.69%		Hipotecaria
	H		\$1,440	12/7/2002	6.42%		Hipotecaria
	I		\$1,440	16/8/2002	6.54%		Hipotecaria
	J		\$640	13/9/2002	6.69%		Hipotecaria
	K		\$1,280	16/10/2002	5.94%		Hipotecaria
	L		\$1,120	15/11/2002	6.54%		Hipotecaria
CIFSV-14	TRAMO 1	\$120,000	\$1,280	13/12/2002	6.69%	25 años	Hipotecaria
	TRAMO 2		\$1,600	14/2/2003	6.54%		Hipotecaria
	TRAMO 3		\$1,600	11/4/2003	6.42%		Hipotecaria
	TRAMO 4		\$1,800	11/7/2003	6.42%		Hipotecaria
	TRAMO 5		\$1,800	22/8/2003	6.44%		Hipotecaria
	TRAMO 6		\$1,800	12/9/2003	6.69%		Hipotecaria
	TRAMO 7		\$1,800	12/12/2003	6.69%		Hipotecaria
	TRAMO 8		\$2,160	27/2/2004	6.81%		Hipotecaria
	TRAMO 9		\$1,920	2/4/2004	6.21%		Hipotecaria
	TRAMO 10		\$2,160	28/5/2004	6.81%		Hipotecaria
	TRAMO 11		\$2,160	2/7/2004	6.21%		Hipotecaria
	TRAMO 12		\$2,160	30/7/2004	6.46%		Hipotecaria
CDVISFV01	TRAMO 1	\$22,500	\$3,446	26/2/2013	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$3,532	28/5/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$3,555	27/9/2013	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$2,967	19/12/2013	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV02	TRAMO 1	\$24,800	\$3,947	28/3/2014	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,010	30/7/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$4,027	28/11/2014	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$4,131	28/4/2015	3.00%		Sin Garantía
CDVISFV03	TRAMO 1	\$27,500	\$4,437	29/9/2015	3.00%	25 años	Sin Garantía
	TRAMO 2		\$4,876	26/4/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 3		\$5,033	31/10/2016	3.00%		Sin Garantía
	TRAMO 4		\$5,433	28/3/2017	3.00%		Sin Garantía
Total		\$466,229	\$100,378				

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 públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias 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 Zumma Ratings 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 calificada 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 Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings 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 Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.