

## Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO)

<b>Comité No. 48/2020</b>						
<b>Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2019</b>				<b>Fecha de comité: 30 de abril de 2020</b>		
Periodicidad de actualización: Trimestral				Institución Financiera Autónoma /El Salvador		
<b>Equipo de Análisis</b>						
<b>Fernando Vásquez</b> <a href="mailto:fvasquez@ratingspcr.com">fvasquez@ratingspcr.com</a>		<b>Isaura Merino</b> <a href="mailto:imerino@ratingspcr.com">imerino@ratingspcr.com</a>		(503) 2266-9971		
<b>HISTORIAL DE CALIFICACIÓN</b>						
Fecha de información	Jun-16	Dic-16	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19
Fecha de comité	16/09/2016	3/04/2017	30/09/2019	29/10/2019	29/01/2020	30/04/2020
<b>Fortaleza financiera</b>	<b>EBBB</b>	<b>EBBB</b>	<b>EBB+</b>	<b>EBB+</b>	<b>EBB+</b>	<b>EBB+</b>
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>	<b>Estable</b>

### Significado de la Calificación

**Categoría EBB:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.*

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

*"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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"*

### Racionalidad

En comité ordinario de calificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la calificación de riesgo en "EBB+" con perspectiva "Estable", a la fortaleza financiera del Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO).

La calificación se fundamenta en el crecimiento de su cartera crediticia, manteniendo la calidad de la cartera en 100% de créditos en categoría A1, aunque con una concentración de deudores moderadamente alta. En cuanto al nivel de ingresos, los ingresos no operacionales provenientes de la reforma al Decreto Legislativo N°745, siguen compensando el déficit operacional, además de motivar el crecimiento del resultado neto que impacta positivamente los indicadores de rentabilidad.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- 1. Crecimiento de la cartera de créditos.** La cartera de créditos totalizó US\$42.06 millones a diciembre de 2019, reflejando un incremento interanual de 3.5% respecto a diciembre de 2018; con una alta concentración de sus 10 principales deudores, con una participación del 63.1% del total (66.5% a diciembre 2018), riesgo que es mitigado con el establecimiento de montos máximos para el otorgamiento de créditos a las Instituciones Autorizadas (IA's) y familias beneficiarias.
- 2. Calidad de la cartera de créditos.** A la fecha de análisis, FONAVIPO presentó una composición del 100% en créditos de categoría "A1" contribuyendo a la conducta histórica en la cual dicha cartera ha presentado una mora cero, derivado de su carácter como institución financiera de segundo piso; además, FONAVIPO cuenta con garantías para dar cobertura a los créditos otorgados.

**3. Sólida estructura patrimonial.** FONAVIPO mantiene una fuerte estructura patrimonial conformada por los aportes del Estado, misma que se fortalece anualmente con la acumulación de utilidades generadas por la institución, situación que se ve beneficiada tras el impulso que otorgan los ingresos extra recibidos por la reforma al Decreto Legislativo N°745. Lo anterior se refleja en los buenos niveles que presentan sus indicadores de solvencia, con un coeficiente patrimonial de 38.9% mayor al 32.8% del período pasado, de igual manera el endeudamiento legal fue de 63.0% mayor al 60.5% de diciembre 2018.

**4. Relevancia de los ingresos no operacionales.** Dentro de la estructura de los ingresos, los recolectados como ingresos no operacionales poseen una alta relevancia para impulsar la obtención de ganancias. Dichos ingresos tienen una participación del 53.0% del total (US\$3.62 millones), con ellos se compensa la pérdida operacional de US\$969.35 miles, logrando ganancias por US\$1.89 millones a la fecha de análisis (+US\$1.37 miles respecto a diciembre 2018), motivando además en una mejora en los indicadores de rentabilidad

**5. Reforma al Decreto Legislativo N°745.** A partir de la aprobación a la reforma, los ingresos del programa “Casa para Todos” son trasladados directamente a FONAVIPO, reflejándose a partir de junio de 2018. Permitiendo que los ingresos no operacionales por ajustes de ejercicios anteriores aumenten, esto debido a que la comercialización de dichos proyectos no forma parte de las operaciones propias de intermediación de FONAVIPO, sin embargo, estos ingresos propician las condiciones para la generación de beneficios

#### **Metodología Utilizada**

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (El Salvador), vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías de noviembre de 2019; bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

#### **Información Utilizada para la Clasificación**

**Información financiera:** Estados Financieros auditados anuales del 2015-2019

**Perfil de la Institución:** Gobierno Corporativo, Informe de auditoría interna de gestión.

**Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, y otros informes.

**Riesgo de Mercado:** Política de inversión, detalle de tasa activa y pasiva.

**Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento y otros informes.

**Riesgo de Solvencia:** Reporte de Patrimonio Técnico.

**Riesgo Operativo:** Informe de Gestión Integral de Riesgos de diciembre 2019.

#### **Limitaciones para la clasificación**

**Limitaciones encontradas:** Al período de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la calificación.

**Limitaciones potenciales:** Consecuencia de las implicaciones de la pandemia en el ámbito económico se proyecta una contracción del crecimiento económico, derivando en el aumento de la tasa de desempleo, el cierre de empresas y demás eventos que pueden limitar la obtención de ingresos para empresas y población en general. Esto podría repercutir en las operaciones crediticias de FONAVIPO, debido al aumento del riesgo de impago, destacando además que estos créditos tienen un enfoque social y son otorgados a familias con menos recursos. Ante esta situación se dará seguimiento a los planes y acciones que tome la institución para mitigar los diferentes riesgos que puedan derivar como efectos de la pandemia y acciones tomadas por el Estado.

#### **Hechos de Importancia**

- El 1 de junio de 2019, Irma Michelle Martha Ninette Sol de Castro asumió la presidencia de la Junta Directiva de FONAVIPO.
- En el mes de noviembre de 2016 se realizó pago de deuda pasiva relacionada a los Certificados de Inversión CIFONA2 por la cantidad de US\$1.7 millones.
- En el mes de agosto de 2016 se realizó pago de deuda pasiva relacionada a los Certificados de Inversión CIFONA2 por la cantidad de US\$3.0 millones.
- En el mes de mayo de 2016 se realizó pago de deuda pasiva relacionada a los Certificados de Inversión CIFONA2 por la cantidad de US\$3.2 millones.

## **Contexto Económico**

### **Entorno económico**

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina.

Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiados por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%.

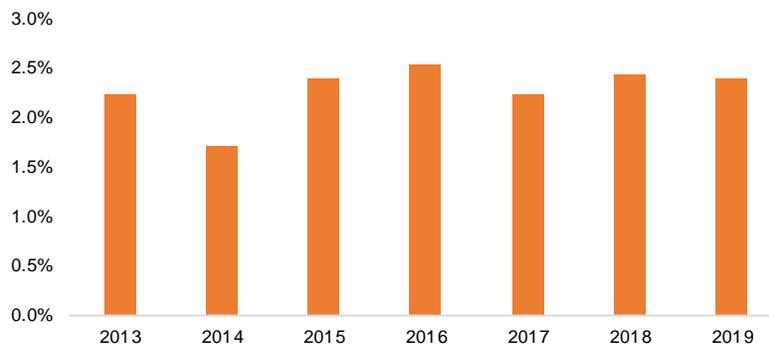
En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción.

Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

En cuanto a los principales precios de la economía, el Índice de Precios del Consumidor se ubicó en 112.29 en diciembre de 2019 con una variación interanual de 0%, por debajo del 0.43% registrado en diciembre de 2018, este proceso des-inflacionario estaría relacionado a la reducción de precios en las divisiones de Alojamiento, Agua y Electricidad y Prendas de vestir que registraron tasas de -2.31% y -1.85%, respectivamente. Mientras que la división de Transporte solamente registró un crecimiento de 0.49%. Cabe destacar que las divisiones anteriormente mencionadas tienen una participación dentro de la canasta de bienes y servicios del IPC de 29.85%, por lo que sus variaciones inciden en buena parte en la inflación general.

### VARIACIONES ANUALES DEL PIB 2013-2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)

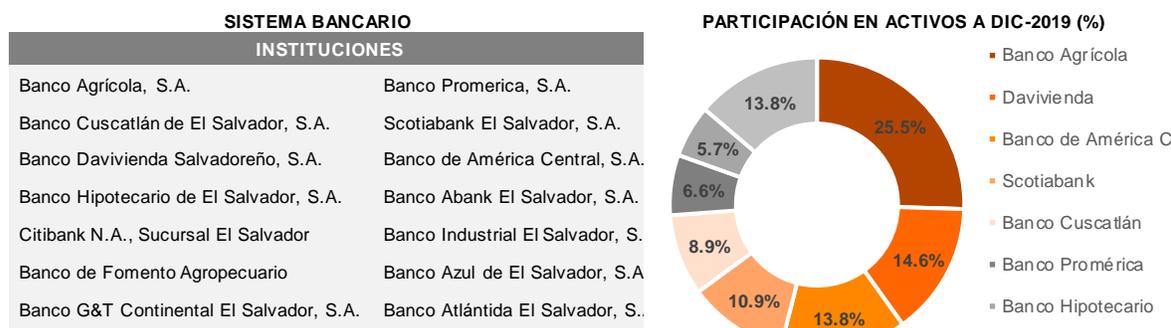


Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

## Contexto Sistema

### Evolución Sectorial

Al 31 de diciembre de 2019 existen catorce bancos comerciales regulados por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); de ellos 12 son bancos privados, y dos bancos de estatales (Banco Hipotecario y Banco de Fomento Agropecuario). En cuanto a la participación de mercado de cada banco sobre los activos del sistema bancario, el 64.9% de estos se concentraron en cuatro instituciones financieras: Banco Agrícola, S.A., Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., Banco de América Central, S.A. y Scotiabank El Salvador, S.A. Asimismo, estas Instituciones conservaron el 65.4% de las obligaciones depositarias y el 66.5% de la cartera de préstamos neta.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) / Elaboración: PCR

## Análisis Cuantitativo

### Eficiencia Operativa

Los ingresos financieros obtenidos por los bancos comerciales tuvieron un incremento significativo entre períodos analizados, motivados por el crecimiento de la cartera de préstamos (+5.2%), permitiendo que los ingresos financieros alcanzaran los US\$1,500.50 millones, es decir 5.1% más que el período pasado. Por otra parte, los costos de intermediación totalizaron US\$756.49 millones, creciendo interanualmente en 6.1%, por el mayor pago de intereses devengados de los nuevos depósitos; de lo anterior, el margen de intermediación bruta resultante fue de 49.6% levemente menor al 50.1% de diciembre 2018.

Los ingresos de otras operaciones tuvieron únicamente un incremento del 2.9%, mientras que los gastos operacionales lo hicieron en 3.0% alcanzando los US\$633.21 millones, por el mayor pago a empleados y funcionarios, además del reconocimiento por gasto en depreciaciones y amortizaciones; como resultado de lo anterior, la eficiencia operativa resultó afectada de manera negativa, pasando de un ratio de 38.1% en diciembre 2018 hasta un ratio de 38.5% a diciembre 2019.

El resultado de las actividades no operacionales derivó en la obtención de US\$85.27 millones, es decir 6.5% más que en el período anterior, un elemento que aunado a la disminución del 7.9% en el pago de impuestos ha contribuido para que la utilidad neta del sector se ubique en US\$195.70 millones, representando un aumento interanual de 17.7%. Un factor favorable para los indicadores de rentabilidad que muestran una mejoría al período de análisis, con un Retorno Patrimonial de 8.8% mayor al 7.6% de diciembre 2018, asimismo, el retorno sobre activos fue de 1.0% mayor 0.9% del período anterior.

### Riesgo de Crédito

Los bancos comerciales mantienen una tendencia de crecimiento sostenido en los últimos años, apoyada en el otorgamiento de nuevos préstamos, es especial a aquellos sectores productivos de la economía nacional como

lo son el sector construcción, servicios y comercio, asimismo, los fondos disponibles y en menor medida el incremento de las inversiones financieras influyó en el aumento de los activos, derivando en un sector bancario con mejor rentabilidad y mejores niveles de liquidez.

Al 31 de diciembre de 2019, los activos totales del sector sumaron US\$19,358.48 millones, un incremento de 7.8% respecto a diciembre de 2018; históricamente la composición de los activos se mantiene sin variaciones significativas, a la fecha de análisis los préstamos otorgados se posicionan como los activos más relevantes con un 66.5% de participación respecto del total, seguido por los fondos disponibles y las inversiones financieras con un 22.7% y 6.6% de participación respectivamente, el 4.2% corresponde al activo fijo y diversos que poseen los bancos.

Por su parte el crecimiento de los préstamos entre diciembre 2019 y diciembre de 2018 fue de 5.2%, alcanzando los US\$12,863.50 millones; derivado de un mayor número de colocaciones en el largo plazo (+12.4%), en contraste con la disminución de los colocados en el corto plazo (-21.3%). Esto corresponde a que los nuevos préstamos se otorgaron en mayor proporción a empresas con un crecimiento del 6.9% y vivienda con un 2.8% respecto a diciembre 2018.

Profundizando en el desglose por actividades económicas, los préstamos para consumo presentaron el mayor incremento interanual con un 5.0% (+US\$214.50 millones), manteniendo además la mayor participación respecto del total con un 34.5%. Lo anterior es resultado de los nuevos productos y estrategias aplicadas por algunos bancos para incrementar la profundización financiera, a través de la flexibilización de los requisitos para el otorgamiento de préstamos. Otra actividad destacable en el período analizado fue los destinados para construcción con un incremento del 46.7% (+US\$212.50 millones), debido al mayor número de proyectos habitacionales en construcción. El resto de las actividades mantuvo una tendencia similar a períodos pasados, exceptuando la leve disminución en los préstamos al sector agrícola y para adquisición de equipo industrial.

Referente a la distribución de cartera por actividad económica, las actividades de consumo, adquisición de vivienda, comercio e industria manufacturera componen el 76.5% del total, menor a la concentración del 78.1% de diciembre 2018, consecuencia de la leve disminución de los préstamos otorgados a la industria manufacturera y la mayor relevancia de los préstamos destinados a proyectos de construcción.

En cuanto al monto de préstamos vencidos sumó US\$231.96 millones a la fecha de análisis, fue menor en US\$6.48 millones (-2.7%) respecto a diciembre 2018, lo cual favoreció el indicador de morosidad de los bancos comerciales mostrando una leve disminución en donde pasó de 1.9% en diciembre 2018 a un índice de 1.7% en diciembre de 2019. Lo anterior es resultado del incremento en mayor proporción de los préstamos vigentes, o clasificados como categoría "A" en comparación con la disminución de los préstamos morosos mayores a 90 días, o categorizados como "C", "D" y "E".

Los préstamos clasificados en categoría "A" alcanzaron una participación del 92.3% del total, mayor al 91.0% del período pasado, apoyado por los nuevos préstamos otorgados en las actividades de construcción y consumo. Mientras que la categoría "C" redujo su participación de 2.4% en el período anterior hasta un 2.0% a diciembre 2019, motivado por la disminución de los préstamos con mora de los destinos como adquisición de vivienda, industria, comercio y consumo; cabe destacar que de este último junto a las actividades agropecuarias se redujeron además en las categorías "D" y "E", sin embargo estas categorías mantuvieron el mismo nivel de participación entre períodos analizados (1.1% y 1.9% respectivamente).

Ante la disminución de los préstamos vencidos, los bancos reaccionaron de manera similar en cuanto al nivel de provisiones necesarias para respaldar el riesgo de impago, reflejando una reducción de 3.1% entre períodos analizados, resultando en un monto de US\$298.09 millones a diciembre 2019, esto otorga una cobertura del 128.5% en relación con el valor de los préstamos vencidos, dicho indicador presenta una relativa estabilidad en comparación a diciembre de 2018 cuando fue de 128.9%.

Respecto al resto de activos, los fondos disponibles e inversiones financieras alcanzaron en conjunto US\$19,878.50 millones, con un mayor dinamismo en el crecimiento de los fondos disponibles en comparación con las inversiones financieras (US\$1,359.62 millones vs US\$251.56 millones); reflejando una propensión a mantener una mayor cantidad de efectivo en depósitos a plazos, en contraste con su preferencia para adquirir un mayor número de instrumentos financieros.

### **Riesgo de Liquidez**

Al 31 de diciembre de 2019 el total de pasivos alcanzó US\$17,016.00 millones, mayor en 8.9% respecto a diciembre 2018, impulsado casi en su totalidad por el incremento del 11% en los depósitos captados, reflejando un mayor dinamismo en el aumento de los depósitos a la vista en comparación con el aumento de los depósitos a plazo; asimismo, los títulos de emisión propia presentaron un leve incremento del 9.3% respecto al período anterior, en menor medida se presentó un incremento en las obligaciones a la vista y deuda subordinada. Cabe destacar que los préstamos por pagar disminuyeron interanualmente un 4.2%.

La solidez y seguridad que brinda el sistema bancario de El Salvador junto a la creciente recepción de remesas continúa siendo la base del crecimiento de los depósitos captados, posicionándolos como la principal fuente de fondeo con una participación del 80.4% respecto del total, levemente mayor al 78.9% del período pasado, éstos a su vez se desglosan en un 58.8% en depósitos a la vista y un 41.2% en depósitos a plazo; en segundo lugar se encuentran los préstamos, los cuales han reducido su participación al pasar del 12.6% a un 11.0% al período de análisis, debido a la tendencia al alza que presentan los depósitos, seguido de los préstamos se encuentran los títulos de deuda propios con una participación del 5.7%, (5.6% respecto a diciembre 2018); el 2.8% corresponde a obligaciones diversas y deuda subordinada.

Referente al nivel de liquidez del sector este presenta una constante mejoría año con año, apoyado por la buena gestión de activos que además de realizar una buena colocación en cartera, dispone de un excedente suficiente para incrementar los fondos disponibles; soportando así, el incremento de los pasivos corrientes en especial el de los depósitos. De lo anterior el índice de liquidez del sector a la fecha de análisis fue de 35.9%, mayor al 32.5% obtenido en diciembre 2018.

### **Riesgo de Solvencia**

El patrimonio total del sector totaliza US\$2,290.71 millones, mayor en 0.6% en comparación a diciembre 2018; resultado de un incremento en el capital primario por el aumento interanual del 8.5% en las reservas de capital; por su parte el capital complementario se vio beneficiado por la disminución del nivel de provisiones del período, sin embargo, la disminución de mayor proporción en los resultados de ejercicios anteriores mermó el mayor crecimiento que pudo haber presentado el patrimonio.

A la fecha de análisis se observa una disminución de los indicadores de solvencia; con un coeficiente patrimonial que pasó de 16.1% en el período pasado hasta un 15.5% a diciembre 2019 causado por el aumento en los activos ponderados por riesgo (+4.9%), el cual no fue soportado por el incremento en el patrimonio. Similar sucede con el nivel de endeudamiento legal, pasando de un 12.8%, hasta llegar a un 11.9% al período de análisis, causado por el aumento de los pasivos que fue impulsado por el incremento de los depósitos y la leve emisión de títulos propios.

### **Análisis de la Institución**

#### **Reseña**

El Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO), fue creado por Decreto Legislativo No. 258 aprobado el 28 de mayo de 1992, publicado en el Diario Oficial No. 99, Tomo 315 del 8 de junio de 1992 y vigente a partir del 17 de junio de 1992. Dicha institución es pública, de crédito, de carácter autónomo, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida. Actuando hasta la fecha como institución financiera autónoma de segundo piso.

FONAVIPO establece como su objetivo fundamental: el facilitar el financiamiento habitacional de interés social a familias salvadoreñas cuyos ingresos no sobrepasan los cuatro salarios mínimos o, quienes desempeñen labores en el sector informal de la economía; brindando a los beneficiarios soluciones para sus problemas de vivienda. Estos fondos son asignados a Instituciones Autorizadas (IA's) con el fin exclusivo de compra, remodelación, o mejora de viviendas nuevas o usadas; además, la institución cuenta con un programa de contribuciones, el cual funciona a través del otorgamiento de un subsidio (monetario o en especie) para el mejoramiento de sus viviendas. Desde finales del año 2010, FONAVIPO amplía su enfoque operativo, al trabajar en línea con la Política de Vivienda y el Programa "Casa para Todos".

Desde octubre de 1993 hasta diciembre de 2019, los programas han beneficiado a 499,841 familias, traduciéndose en un desembolso de US\$769.35 millones, para la compra, remodelación o mejora de viviendas nuevas o usadas. Asimismo, estas familias han recibido asistencia jurídica, gestión social, y demás; con el objetivo de resolver la situación habitacional en la que se encontraban.

#### **Gobierno Corporativo**

A la fecha de análisis, el Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) está representado por una Junta Directiva; la cual, con base al Art. 14 de la ley de FONAVIPO tiene las siguientes atribuciones:

- Determinar la Política General y Normas del Fondo, ajustando sus operaciones dentro de las políticas y planes adoptados por el gobierno de El Salvador en materia de vivienda y desarrollo urbano.
- Aprobar el Plan Anual de Inversiones del Fondo.
- Nombrar, remover y otorgar licencia al Director Ejecutivo del Fondo.
- Calificar a las instituciones autorizadas según lo establece esta Ley.
- Autorizar, en lo pertinente la celebración de contratos con organismos internacionales.
- Normar las operaciones activas y pasivas de la Institución.
- Aprobar la estructura organizativa del Fondo.

- Aprobar el presupuesto anual operativo del Fondo.
- Aprobar el régimen de salarios y otras remuneraciones de la Institución.
- Emitir las normas laborales y demás reglamentos, normas e instructivos aplicables al personal del Fondo.
- Acordar la creación o supresión de agencias, sucursales y corresponsalías.
- Dictar, conforme a las disposiciones emanadas de la Superintendencia del Sistema Financiero, las normas relativas a los requisitos y condiciones generales de los estados financieros del Fondo.
- Establecer las reservas de previsión y saneamiento, autorizar su aplicación.
- Establecer las reservas de capital y fondos especiales para fortalecer el patrimonio del Fondo, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- Conocer y aprobar los estados financieros del Fondo, la liquidación del presupuesto y acordar la aplicación de utilidades de acuerdo con la Ley del FONAVIPO.
- Las demás que le correspondan de acuerdo con la Ley del Fondo Nacional de Vivienda Popular, reglamentos y demás disposiciones aplicables.

La Junta Directiva está asistida por los siguientes comités: Planeación Estratégica, Riesgos, Desarrollo de Proyectos, Fondos en Administración, Auditoría y Prevención de Lavado de Dinero y Activos; así como por las siguientes unidades: Oficialía de Cumplimiento, Desarrollo Institucional, Jurídica, Auditoría Externa y Comunicaciones. Asimismo, la Junta Directiva está asistida por un Equipo Gerencial compuesto por la Dirección Ejecutiva, así como por las siguientes unidades: Adquisiciones y Contrataciones, Tecnología de la Información, Administrativa, Créditos, Riesgos y Financiera Institucional.

Al 31 de diciembre de 2019, la Junta Directiva está integrada por el presidente, nueve miembros propietarios y seis suplentes:

Junta Directiva	
Nombre	Cargo
Licda. Irma Michelle Martha Ninette Sol de Castro	Presidente
Ing. José Ernesto Muñoz Carranza	Director Ejecutivo y Secretario
Arq. Rafael Pérez Cabrejo	Director Propietario por parte del Ministerio de Relaciones Exteriores
Lic. José Fernando Guerrero Cardoza	Director Suplente por parte del Ministerio de Relaciones Exteriores
Ing. Ismael Atilio Nolasco Benavides	Director Propietario por parte de ASIA, CADES y CASALCO
Arq. Fredy Reynaldo Joma Bonilla	Director Propietario por parte del Sector Vivienda
Ing. Óscar Eduardo Hernández Chávez	Director Suplente por parte del Sector Vivienda
Licda. Iris de Los Ángeles López de Asunción	Directora Propietaria por parte de COMURES
Lic. José Gabriel Murillo Duarte	Director Suplente por parte de COMURES
Lic. Inmar Rolando Reyes	Director Propietario por parte del Ministerio de Hacienda
Licda. Eduarda Coralía Jovel Ponce	Directora Suplente por parte del Ministerio de Hacienda
Lic. Juan Karl Edgardo Trigueroz Henríquez	Director Propietario por parte del BCR
Ing. Mauricio Emerson Padilla Rivas	Director Suplente por parte del BCR
Ing. Luis Francisco Jaime Peña	Director Propietario por parte de SSF
Ing. Carlos Manuel Deras Barrillas	Director Suplente por parte de SSF

*Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR*

Por otra parte, la Plana Gerencial está conformada por:

Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
José Ernesto Muñoz Carranza	Director Ejecutivo
Verónica Marisol López Guevara	Oficial de Cumplimiento
Alejandro Antonio Serrano Barrillas	Oficial de Información
Carla María Urrutia de Martínez	Jefa de Unidad de Contribuciones y Gestión Social
Vacante	Jefe de Unidad de Comunicaciones
Rosa María Landaverde de Jiménez	Jefe de Unidad de Gestión de Activos del Fondo
Mario Alexander Lemus	Jefe de Unidad de Auditoría Interna
Carlos Daniel Ayala	Jefe de Unidad Jurídica
Miguel Ángel Opico	Jefe UACI
Ileana Isabel Ponce de Alegre	Jefe de Tecnología de Información
Jorge Luis Salazar Campos	Jefe de Unidad Administrativa
Ivonne Zoraida Sibrian Evangelista	Oficial de Gestión de Doc. Y Archivos

Reyna Isabel Calderón	Jefe de Unidad de Riesgo
Graciela del Carmen Hernández Zavala	Jefe de Unidad de Créditos
Karla Elizabeth Martínez de Jurado	Jefe de Unidad Financiera Institucional
Cristhian Antonio Miranda Monge	Jefe de Contabilidad
Carlos Alexander García	Jefe de Unidad de Tesorería
Zeidy Marcela Acevedo Calero	Jefe de Unidad de Operaciones de Préstamos
Víctor Antonio Sosa Zamora	Jefe de Unidad de Operaciones y Proyectos de Reconstrucción
Lilian Elizabeth Aguilar de Chicas	Jefe de la Unidad de Desarrollo Institucional

Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

## Estructura Organizacional

A continuación, se detalla la estructura organizacional de la institución:



Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO)

La institución posee, entre otros, los siguientes manuales para mitigar los diferentes riesgos:

- Manual de Organización y Funciones
- Código de Gobierno Corporativo
- Reglamento de Comités
- Manual de Créditos
- Manual de Riesgo Financiero
- Manual de Riesgo de Crédito
- Manual de Riesgo Operacional
- Manual de Riesgo Reputacional
- Política de Inversión
- Política para el manejo del Riesgo de Liquidez
- Política de la seguridad de la Información.
- Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Activos

## FODA

### Fortalezas

- Recurso humano competente y comprometido con la Institución.

<sup>1</sup> Los comités están compuestos por: Planeación Estratégica, Riesgos, Desarrollo de Proyectos, Fondos en administración, Auditoría y Prevención de Lavado de Dinero y Activos.

- Experiencia en el buen manejo de colocación de recursos financieros para su intermediación.
- Única institución del gobierno facultada para otorgar subsidio para vivienda en dinero o en especie en El Salvador.
- Sana composición de la cartera de créditos, donde la mayoría de las familias mantiene la categoría "A", lo que demuestra una buena administración de su cartera.
- Capacidad para adquirir préstamos nacionales o extranjeros y garantizarlos de cualquier forma legal.
- Autonomía de FONAVIPO en la administración y aprobación de su presupuesto operativo y de inversión.
- Facultad de ley para constituir o administrar fideicomisos (en otras entidades) para atender programas habitacionales de interés social o de desarrollo urbano.
- Sistema de Gestión de Calidad Certificado bajo la Norma Internacional ISO 9001:2015.
- Líneas de financiamiento especializadas en vivienda y de largo plazo.
- Atención personalizada y excelentes relaciones de negocios con las IA's.
- Infraestructura física y tecnológica adecuada para el desarrollo de las operaciones.
- Buenas relaciones institucionales a nivel del sector vivienda.
- Fortalecimiento de la imagen institucional de FONAVIPO en los programas sociales.
- Ley de FONAVIPO permite la capitalización de la Institución, por parte del GOES.
- Proyección de resultados favorables en los estados financieros de FONAVIPO.

#### **Oportunidades**

- Sector informal no atendido por la banca corporativa.
- Existencia de liquidez en recursos financieros del sistema bancario.
- Existencia de recursos financieros de Organismos Internacionales para el apoyo en el financiamiento de vivienda de interés social.
- Mayor demanda de los programas sociales ejecutados por FONAVIPO, en lo relacionado a legalizaciones, decretos legislativos y programa de contribuciones para las familias de bajo ingreso.
- Posibilidad de gestionar créditos en condiciones favorables, en vista del nuevo perfil financiero, producto de la reforma al Decreto Legislativo N°745.
- Existencia de demanda de recursos por parte de IA's para el financiamiento de vivienda a largo plazo al sector de ingresos variables.
- Obtener recursos financieros por el cobro administrativo de convenios realizados con otras instituciones, relacionados a proyectos de desarrollo de FONAVIPO
- Realizar gestiones ante la Asamblea Legislativa para la obtención de recursos permanentes para los programas sociales.
- Utilización de fondos remanentes de los proyectos liquidados y en proceso de liquidación, mediante realización de gestiones que permitan obtener la aprobación de organismos proveedores de recursos.

#### **Debilidades**

- La liquidez institucional actual no está acorde a la demanda de recursos.
- Crecimiento lento del saldo de carteras de IA'S.
- Capacidad limitada para otorgar garantías por alto grado de pignoración de cartera de préstamos de IA's.
- Limitado desempeño financiero en términos de eficiencia.
- Recursos financieros limitados para cubrir la demanda de créditos a las IA'S, el programa de contribuciones, y para cubrir los gastos operativos de los proyectos habitacionales.
- Disminución en los ingresos generados por la comercialización de los inmuebles del FEC, debido al alto índice delincencial, que inciden en las gestiones de recuperación de estas.
- Limitado acceso a fuentes de financiamiento

#### **Amenazas**

- Aumento en las tasas de interés de fondos externos.
- Existencia de liquidez de recursos financieros por parte de la competencia
- No hay integración interinstitucional, con relación a trámites que se realizan en instituciones gubernamentales y autónomas, vinculadas a los programas de FONAVIPO.
- Incremento en el riesgo al otorgar créditos al sector informal.
- La competencia mediante las ventajas de precio, características y condiciones de financiamiento de vivienda, atraen a familias que tienen mayor preferencia por soluciones de vivienda horizontal en vez de vivienda en altura.
- Falta de una política del Estado para el fortalecimiento financiero del programa de contribuciones.
- El crecimiento económico proyectado para el país, no permite el desarrollo del sector de la vivienda.
- Condiciones de inseguridad en el entorno de los proyectos habitacionales de FONAVIPO.
- Financiamiento en el rubro de vivienda de interés social por parte de BANDESAL a las IA's, en condiciones más favorables que las de FONAVIPO.

- Que las IA´s reorienten sus estrategias de colocación de créditos a otros sectores diferentes de vivienda.
- Falta de asignación de nuevos proyectos por parte de VMVDU.
- Dejar de percibir los recursos financieros proporcionados por BANDESAL
- La polarización política del país afecta la toma de acuerdos y financiamiento de gobierno.

### **Operaciones y Estrategias**

FONAVIPO opera principalmente como una institución de intermediación financiera de segundo piso, especializado en otorgar préstamos orientados a infraestructura de vivienda a personas de bajos ingresos (menores a 4 salarios mínimos vigentes); a través de las “Instituciones Autorizadas” logra una cobertura geográfica a nivel nacional y pone a disposición diferentes líneas para atender las necesidades de vivienda de la población objetivo del Fondo.

Entre las Instituciones Autorizadas (IA´s) que canalizan recursos de FONAVIPO hacia las familias, se encuentran: Cajas de Crédito, Bancos de los Trabajadores, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Sociedades de Ahorro y Crédito, entre otras, las cuales cuentan con diversas sucursales a nivel nacional.

En el 2009 fue lanzado el proyecto “Casa para Todos” impulsado por el Gobierno de El Salvador; bajo este contexto, FONAVIPO activó una de las atribuciones previstas en su Ley de creación, que le otorga potestad para el desarrollo de proyectos habitacionales de interés social. Como resultado, entre los años 2010 y 2013 en apoyo al Programa mencionado anteriormente, el Fondo ejecutó cuatro proyectos a nivel nacional, con un total de 2,579 viviendas y una inversión cercana a US\$55.0 millones. A diciembre de 2019 el 92.6% del total de viviendas han sido comercializadas, dejando únicamente 181 viviendas disponibles por vender.

**RESUMEN DE COMERCIALIZACIÓN DE PROYECTOS HABITACIONALES<sup>2</sup>**

Proyecto	Viviendas	Comercializado	Relación %	Monto Vendido
Urbanización Nuevo Belén	495	494	99.8%	\$6,862,138.14
Residencial Los Almendros	720	719	99.9%	\$14,404,101.89
Condominios Procavia	416	416	100.0%	\$9,139,842.63
Condominios Santa Lucía	948	623	65.7%	\$13,509,939.34
<b>Total</b>	<b>2579</b>	<b>2252</b>	<b>91.3%</b>	<b>\$43,910,022.00</b>

*Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR*

Actualmente FONAVIPO cuenta con una estrategia de negocios cuyo objetivo principal es: “Facilitar a las familias de bajos ingresos el acceso al crédito y subsidios para vivienda, para que solucionen de manera progresiva su necesidad habitacional, contribuyendo a reducir el déficit habitacional”. Dicho objetivo está en concordancia con el objetivo 6 del Plan Quinquenal de Desarrollo del Gobierno de El Salvador 2014-2019, el cual está orientado a reducir el déficit habitacional tanto cualitativo como cuantitativo.

El plan estratégico Institucional de FONAVIPO 2014-2019 se rige por los siguientes ejes estratégicos:

- Reorientación Institucional.
- Razón de ser institucional.
- Finalización del proyecto gubernamental ejecutado por la institución con fondos propios.

Para ello, FONAVIPO se ha planteado las siguientes estrategias institucionales:

- Fortalecer y modernizar el marco legal, institucional y patrimonial, para robustecer su capacidad de desempeño y que contribuya a consolidar una nueva estructura financiera.
- Estabilizar y fortalecer el Programa de Créditos.
- Fortalecer el Programa de Contribuciones.
- Buscar la estabilidad y sostenibilidad de la estructura financiera – operativa de la institución.
- Finalizar la comercialización de proyectos habitacionales de interés social, para facilitar les un crédito a las familias de bajos ingresos, la posibilidad de acceder a una vivienda propia.

Las acciones estratégicas planteadas por FONAVIPO van dirigidas a la creación de nuevos productos financieros, mecanismos de control y apoyo, fortalecer el sistema de Gestión de Calidad y sistema de Control Interno, mejora de indicadores financieros, fortalecimiento del sistema tecnológico usado por la institución, gestionar apoyo interinstitucional a través de Casa Presidencial, entre otros.

<sup>2</sup> Los proyectos de Urbanización Nuevo Belén y Residencial Los Almendros no poseen una relación del 100% debido a que se ha otorgado una vivienda con derecho de uso de la PNC en comodato a 30 años y una vivienda en poder del Ejército Nacional.

## Riesgos Financieros

### Riesgo de Créditos

FONAVIPO cuenta con manuales, normativa, y políticas para la valoración y administración del riesgo crediticio; a través de la metodología CAMEL-FONAVIPO se miden cinco elementos claves (Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity) para cuantificar el nivel de riesgo al asignarle una calificación a sus clientes, dichas calificaciones se encuentran estandarizadas según la normativa de la Superintendencia del Sistema Financiero; asimismo, se evalúa el desempeño de las Instituciones Autorizadas según sus clasificaciones de riesgo; y se establecen límites para la buena gestión del portafolio de inversión.

En cuanto a la cartera de créditos, opera según los lineamientos descritos por el Manual de Créditos y Manuales de Riesgo de Crédito, Financiero, Operacional y Reputacional, donde se establecen las condiciones para el otorgamiento de créditos, los límites para el período de otorgamiento de créditos (máx. 30 años), montos máximos acorde a línea de crédito otorgada, los requerimientos para el respaldo de la cartera a través de garantías; entre otros.

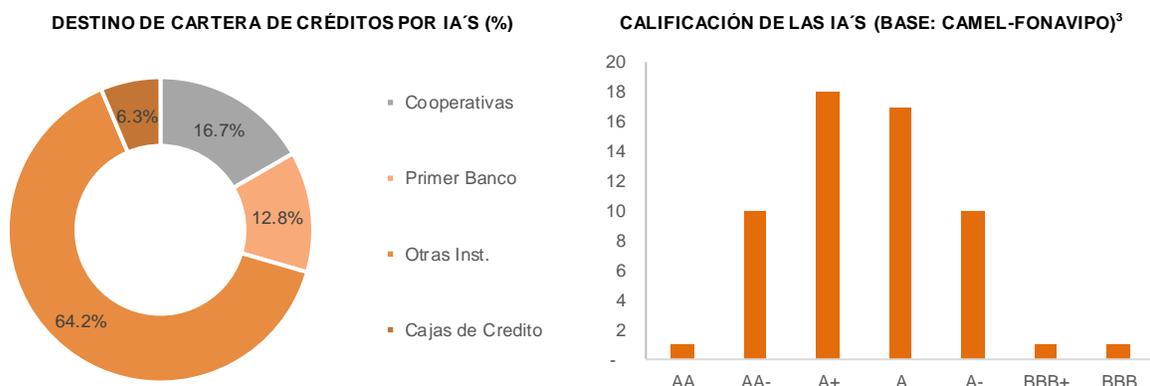
Lo anterior se evidencia a través de informes presentados al Comité de Riesgos y Junta Directiva, de tal manera que los resultados permitan efectuar acciones que contribuyan en la buena gestión de los activos y la calidad de estos.

### Calidad de Cartera

Al 31 de diciembre de 2019 los activos de FONAVIPO registraron un monto de US\$66.31 millones, reflejando una disminución interanual del 1.1%, causada por la reducción del 21.8% de los fondos disponibles de la institución, debido a la disminución de los anticipos recibidos de las dependencias institucionales; en contraste, las inversiones financieras crecieron interanualmente un 3.7% influenciado por la cartera de créditos y los depósitos a plazo.

A la fecha de análisis la cartera de créditos bruta refleja un incremento interanual de 3.5%, debido al incremento del 5.9% en créditos pactados a largo plazo, en contraste con la disminución de 24.7% de los pactados en el corto plazo. Como resultado, la cartera de FONAVIPO alcanzó los US\$42.06 millones, teniendo una participación del 63.0% del total de activos (60.6% a diciembre 2018)

De acuerdo con la estrategia operativa de FONAVIPO, el otorgamiento de las líneas de crédito habitacional de interés social se canaliza a través de las Instituciones Autorizadas (IA's), quienes trasladan los fondos a las familias. A diciembre de 2019, de las 69 IA's suscritas, solamente 44 poseen fondos otorgados por FONAVIPO (45 IA'S respecto a diciembre 2018), Dichos fondos fueron distribuidos en 33 cajas de crédito que trasladaron el 64.2% del total de la cartera, seguida por cuatro cooperativas que trasladaron un 16.7%, cuatro Bancos de los trabajadores con un traslado del 12.8%, y tres instituciones financieras de otro tipo con el resto de fondos.



Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

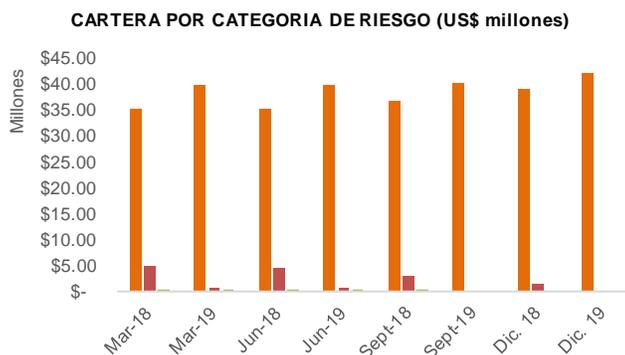
Las calificaciones otorgadas según la metodología CAMEL-FONAVIPO evaluaron a 58 IA's presentando como resultado a 45 IA'S con una calificación de "A" (46 respecto a diciembre 2018), dentro de ellas se encuentran los bancos de los trabajadores, las cooperativas, las instituciones financieras de otro tipo y algunas cajas de crédito, seguido por 11 IA's con una calificación de "AA" (3 respecto a diciembre 2018), y dos con una calificación de "BBB" (8 respecto a diciembre 2018).

<sup>3</sup> La calificación interna según metodología de CAMEL-FONAVIPO, puede ser diferente a la calificación nacional o internacional de la institución.

Respecto a la concentración de la cartera, los 10 principales deudores sumaron US\$26.54 millones, concentrando el 63.1% del total de la cartera otorgada a las IA's (66.5% a diciembre 2018), distribuidas en cinco cajas de crédito, tres bancos de los trabajadores, una cooperativa y una institución financiera de otro tipo. Adicionalmente, el mayor deudor posee una participación del 10.5% (US\$4.42 millones) del total, reflejando una concentración moderadamente alta, sin embargo, FONAVIPO cuenta con un límite máximo del monto que puede canalizar una sola IA, mismo que a la fecha de análisis fue de US\$6.36 millones mitigando el riesgo por concentración de cartera.

En cuanto a la calidad de la cartera de créditos, los créditos en categoría "A1" componen el 100% del total de la cartera, motivado por la mejor calificación de riesgo otorgada a ciertas IA's durante el primer semestre del año 2019, esto influyó además en la liberación de reservas por la mejora en las categorías de los activos de riesgo. Históricamente la cartera tenía una composición en niveles óptimos, con créditos que no caían por debajo de la categoría "B" equivalentes a una mora de hasta 90 días para el destino de vivienda, según establece la normativa NCB-022 para clasificación de activos de riesgo y constitución de reservas. Además, la categoría "B" mantuvo una participación promedio menor al 1% respecto al total, seguida por la categoría "A2" que históricamente presenta una tendencia a la baja.

Además, conforme al Art. 48 de la Ley de FONAVIPO, los créditos otorgados por las IA's cuentan con una garantía del 100% pudiendo superar este valor en los casos que la calificación del cliente caiga por debajo del grado de inversión; así como una garantía especial designada como depósitos restringidos que equivalen al 21.7% del total de la cartera de créditos otorgados (21.2% respecto a diciembre 2018). Estos depósitos constituyen una garantía extra que debe mantener el fondo, equivalente a tres cuotas de cada préstamo otorgado.



*Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR*

### Riesgo de liquidez

FONAVIPO establece su riesgo de liquidez como: "la capacidad de la institución para financiar los compromisos adquiridos, así como para llevar a cabo sus planes de negocio con fuentes de financiamiento estables". La administración de este riesgo la realiza a través del análisis de los flujos de sus activos y pasivos en bandas de tiempo para determinar las brechas de liquidez, aunado a las políticas de medición de disponibilidades y egresos diarios para cumplir con el pago oportuno de sus obligaciones.

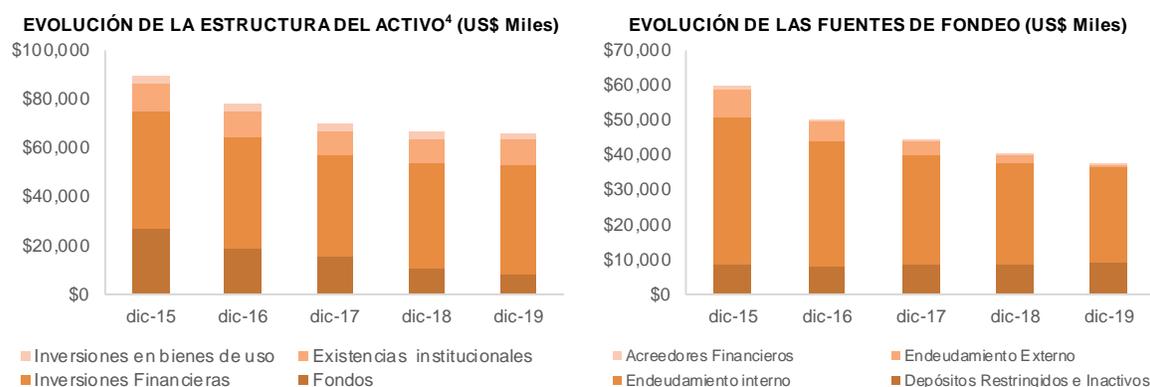
A diciembre de 2019, los activos más líquidos de FONAVIPO están compuestos por los fondos disponibles y las inversiones temporales en depósitos a plazo menor a un año, que en conjunto alcanzaron los US\$3.97 millones a la fecha de análisis, mayor en 60.0% respecto a diciembre 2018, con un 99.7% de estos fondos colocados en cuentas bancarias; distribuidos en un 49.4% del total en cuentas de ahorro y el resto se encuentra colocado como depósito a plazos menores a un año; estos últimos incrementando su valor en 22.2% entre períodos analizados.

Los pasivos de FONAVIPO registraron un monto de US\$38.75 millones a la fecha de análisis, reflejando una reducción del 6.5%, debido al pago oportuno de los créditos que componen su principal fuente de fondeo con un monto de US\$28.53 millones, reduciendo su valor en un 10.9% respecto a diciembre 2018, además, tienen una participación del 75.1% del total de pasivos; ésta a su vez la componen los créditos recibidos por instituciones nacionales y un crédito adquirido con una multilateral que representa únicamente el 3.3% del total de pasivos. Los US\$9.45 millones restantes corresponden a la deuda corriente; compuesta principalmente por depósitos restringidos y en menor medida por los acreedores monetarios.

Los préstamos adquiridos por FONAVIPO son en su mayoría bajo la modalidad de línea de crédito rotativa, otorgados por instituciones financieras estatales y de la banca privada como: el Banco de Desarrollo de El

Salvador (BANDESAL), Banco Hipotecario, y el Fideicomiso de Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa (FIDEMYPE); los créditos recibidos por estas tres instituciones financieras suman US\$18.27 millones; adicionalmente se presentó un saldo de US\$920.18 miles en un préstamo adquirido con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). En conjunto las obligaciones crediticias de FONAVIPO totalizan US\$19.18 millones, devengando una tasa promedio ponderada de 5.7%.

Además, FONAVIPO mantiene una deuda con el Gobierno Central por US\$8.98 millones a la fecha de análisis, (-27.3% respecto a diciembre 2018), correspondiente al pago de los Certificados de Inversión (CIFONA2) que fueron pagados por el Estado en su calidad de garante de dicha obligación. Esta deuda se liquidará con las transferencias de los recursos que se obtengan por la venta de inmuebles relacionadas con el programa “Casa para Todos” según establece el art.2 de la reforma al Decreto Legislativo N°745.



Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

Según el Informe de Gestión Integral de Riesgo, FONAVIPO utiliza diversas herramientas para medir su nivel de liquidez, destacando el análisis de flujos de efectivo en bandas de tiempo para identificar los períodos en los que podría llegar a presentar una necesidad de recursos, mismas que pueden ser estresadas para presentar escenarios hipotéticos en donde se demandaría una mayor cantidad de recursos para cumplir con las obligaciones.

Al 31 de diciembre de 2019, el análisis de brechas de liquidez refleja un saldo positivo a lo largo de sus bandas de tiempo, la brecha con mayor amplitud se presenta para la última banda, una condición normal debido al tiempo necesario para la recuperación de los créditos otorgados por la misma naturaleza de los plazos en que se establecen las líneas de crédito. Para las tres bandas restantes, la brecha con menor cobertura está dada por la banda de liquidez de entre tres (3) a seis (6) meses; debido que se cuenta únicamente con la recuperación de préstamos, en contraste con la banda que mide las disponibilidades con plazo de hasta tres (3) meses, donde además de contar con la recuperación de la cartera de créditos, se cuenta con las recuperaciones de los depósitos a plazo.

BRECHAS DE LIQUIDEZ (US\$ Miles)

Plazo (en miles US\$)	Menor a 3 meses	Entre 3 a 6 meses	Entre 6 a 12 meses	Mayor a 12 meses
Activos corrientes	6,373	2,323	4,298	33,078
Pasivos corrientes	1,600	1,758	2,374	14,135
Bandas de liquidez	4,773	565	1,923	18,943
<b>Acumulado</b>	<b>4,773</b>	<b>5,339</b>	<b>7,263</b>	<b>26,206</b>

Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

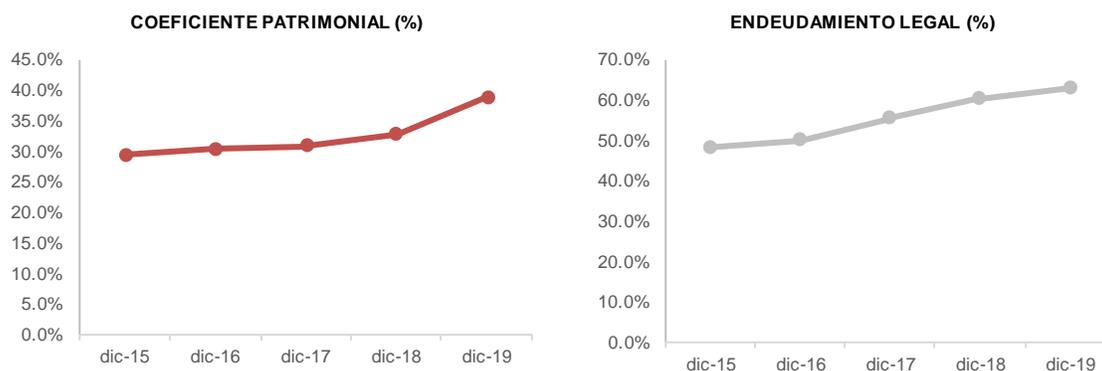
FONAVIPO presenta una holgada cobertura de sus obligaciones en el corto y largo plazo, tal como quedó demostrado por las brechas positivas en todos los intervalos de tiempo y su valor acumulado. Además, como otras medidas para controlar el riesgo de liquidez, se han establecido montos máximos de los egresos diarios establecidos mediante el análisis histórico, así como de proyección de recursos diarios (US\$1.99 millones desde 16 de enero de 2020; US\$1.20 millones antes de la fecha indicada); asimismo, se evalúa un margen diario de mínimos de liquidez para conocer el monto de disponibilidades necesarias para cumplir con las obligaciones diarias (US\$320 miles a la fecha de análisis).

<sup>4</sup> Fondos disponibles incluyen anticipo de fondos; mientras que las inversiones financieras incluyen la cartera de préstamos neta

## Riesgo de Solvencia

El patrimonio de la institución presentó reducciones entre diciembre 2015 a diciembre 2017; condición que cambió a partir de junio 2018, resultado de las modificaciones al programa “Casa para Todos” que se estableció en el Decreto Legislativo N°745, donde los ingresos del programa son transferidos en su totalidad a FONAVIPO, permitiendo fortalecer el patrimonio de la institución. A diciembre de 2019, el crecimiento interanual fue de 7.2%, debido a la disminución de las pérdidas acumuladas en los ejercicios anteriores (-9.2%), que, junto al aumento de las ganancias del período, producto de los ingresos no operacionales, impulsaron al patrimonio de la institución hasta US\$28.33 millones.

Los indicadores de solvencia de la institución mantienen su tendencia creciente, el coeficiente patrimonial de la institución en el período analizado fue de 38.9% superior al 32.8% de diciembre 2018, debido a la disminución de los activos ponderados por riesgo y el aumento del patrimonio; mientras que el endeudamiento legal de FONAVIPO alcanzó el 63%, mayor en comparación a diciembre 2018 (60.5%); consecuencia de la disminución de los pasivos ponderados por riesgo. Por lo anterior se observa que FONAVIPO cuenta con los recursos necesarios para respaldar cualquier obligación con fondos propios.



Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

## Riesgo de Mercado

Este riesgo es gestionado por la Unidad de Riesgos por medio del análisis de sensibilidad de activos y pasivos expuestos a las fluctuaciones de tasas de interés, cuantificando los efectos en el margen financiero y sobre el patrimonio de la institución.

### Calidad del portafolio de inversión

La administración del riesgo del portafolio de inversión, se realiza según lo establece la Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado y los lineamientos a las Instituciones Públicas para la Colocación de Depósitos e Inversiones; fijando límites máximos para evitar la concentración de recursos en un solo instrumento o entidad financiera, tales como: i) Se aplicará al fondo patrimonial de cada banco un coeficiente de inversión de hasta el 40% para el Banco Hipotecario y el Banco de Fomento Agropecuario, y un 20% para el resto de instituciones financieras; ii) Las instituciones podrán depositar en cada institución financiera hasta el límite máximo establecido, siempre y cuando no exista concentración de recursos de más del 25% respecto a la suma de los depósitos e inversiones totales sujetos a estos lineamientos.

A la fecha de análisis el portafolio de inversión totalizó US\$2.01 millones; distribuido en un 99.7% en colocaciones de depósitos a plazos menores a un año; el resto corresponde a títulos valores para conservarse hasta el vencimiento en acciones en moneda extranjera, cuyo riesgo por tipo de cambio se mitiga a través de la provisión del valor total de las acciones adquiridas. A la fecha de análisis, el coeficiente de inversión en activo fijo fue de 10.8% (11.7% respecto a diciembre 2018)

La tasa activa está compuesta por la tasa asignada a las diferentes líneas de crédito habitacional de interés social, junto con la tasa de interés devengada por los depósitos a plazo. Al 30 de diciembre de 2019 la tasa activa promedio ponderada fue de 7.66%, manteniéndose estable respecto al período pasado (7.69%). Por su parte, la tasa pasiva la componen los préstamos adquiridos y los depósitos restringidos, devengando una tasa promedio ponderada de 5.72%, menor a la tasa de 6.06% de diciembre 2018, derivado de la negociación de la tasa en los nuevos créditos adquiridos con BANDESAL.

En relación a lo anterior, la tasa de marginalidad del período fue de 1.94%, mayor al 1.63% del período pasado, influenciado por la disminución de la tasa pasiva ponderada que presentó una variación moderadamente significativa, en contraste con la relativa estabilidad que presentó la tasa activa ponderada; pese a ello, el riesgo

por variaciones en la tasa de interés refleja una buena administración al mantener una amplia brecha entre tasas activas versus las pasivas.

## Resultados Financieros

Los ingresos financieros de FONAVIPO presentan fluctuaciones entre los cierres del período de 2015 hasta 2018, a pesar de las disminuciones en la cartera de créditos en los primeros, las tasas competitivas asignadas a cada línea de crédito permitieron una buena generación de ingresos. Además, según lo establecido por Decreto Legislativo N°745, los ingresos que genere el programa “Casa para Todos” son transferidos a FONAVIPO desde junio de 2018.

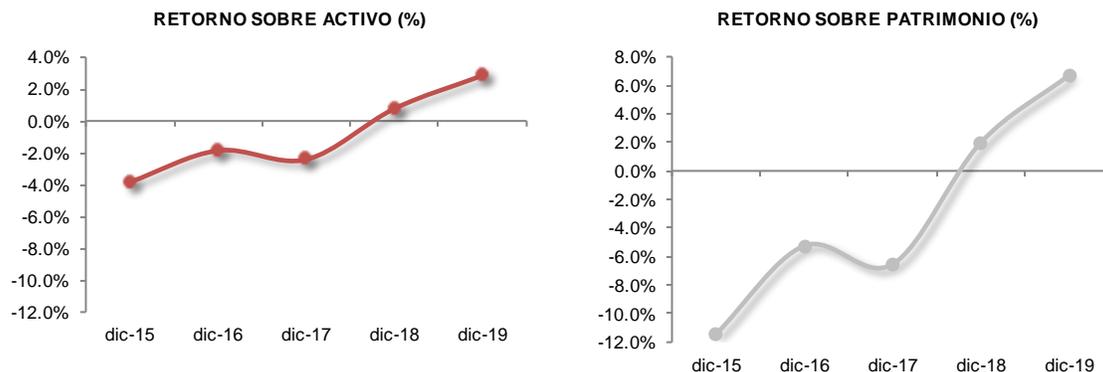
A la fecha de análisis, los ingresos de intermediación sumaron US\$3.18 millones, presentando un incremento interanual del 2.1% respecto a diciembre 2018, debido al aumento del 2.0% en los ingresos por intereses cobrados de la cartera de créditos, y en menor medida los ingresos por los intereses sobre depósitos (+39.5%). En cuanto a la composición, los ingresos devengados por la cartera de créditos tienen una participación del 97.2% del total, seguido por los intereses sobre depósitos con un 2.7%, el 0.1% corresponde a comisiones y recargos sobre créditos.

Mientras que los costos financieros, presentan una disminución interanual del 3.1%, derivado de la disminución en los intereses pagados por los créditos adquiridos (-2.8%), debido a la disminución de la deuda con las instituciones financieras mencionadas anteriormente. Por lo anterior, el crecimiento de los ingresos financieros comparados con la disminución de los costos de intermediación resultó en una mejoría del margen de intermediación alcanzado un valor de 57.4% en diciembre de 2019 (55.2% respecto a diciembre 2018).

Por su parte, los gastos operacionales disminuyeron levemente en 1.5% respecto a diciembre 2018, el efecto del aumento en las remuneraciones a nuevos miembros del personal contratado fue mermado por la disminución de los gastos administrativos en bienes de uso y servicios comerciales. El aumento de los ingresos de intermediación aunado a la leve disminución de los gastos operacionales afectó el nivel de eficiencia operativa<sup>5</sup> de FONAVIPO, alcanzando un 88.7%, menor al 91.9% del período pasado; mientras que el margen operativo se redujo al pasar de un -36.6% hasta un -30.5% a diciembre 2019.

los ingresos no operacionales reflejan un valor de US\$3.62 millones, mayores en 74.2% (US\$1.54 millones respecto a diciembre de 2018), de los cuales US\$3.38 millones corresponden al reconocimiento de ingresos devengados en ejercicios anteriores según lo establecido por el decreto legislativo mencionado anteriormente, y por la comercialización de viviendas del programa “Casa para Todos”; en contraste, los gastos no operacionales disminuyeron en 10.5% al reducir el valor en pérdidas por venta de activos y castigo de bienes recibidos y gastos de ejercicios anteriores.

Lo anterior motivó el resultado positivo del período con una utilidad neta de US\$1.89 millones (+US\$1.37 millones respecto a diciembre 2018); influyendo en gran manera sobre los indicadores de rentabilidad. El retorno sobre activos obtenido fue de 2.9%, mientras que el retorno sobre patrimonio fue de 6.7% (0.8% y 2.0% en el período pasado respectivamente).



Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

<sup>5</sup>Eficiencia administrativa=Gastos operativos entre ingresos de intermediación.

## Resumen de Estados financieros

### BALANCE GENERAL (US\$ MILES)

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Disponibles	4,589	2,514	2,736	836	1962
Anticipo de fondos	22,126	15,805	12,557	9,717	6103
Deudores monetarios	0	0	0	0	183
<b>Fondos</b>	<b>26,715</b>	<b>18,319</b>	<b>15,293</b>	<b>10,553</b>	<b>8248</b>
Inversiones temporales	1,684	1,761	1,197	1,647	2011
Préstamos hasta un año plazo	700	4,610	2,175	3,151	2372
Préstamos a más de un año plazo	44,860	38,603	36,907	37,197	39404
Deudores financieros	1,116	1117	1,096	1,128	956
Inversiones intangibles	141	121	121	73	33
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>48,502</b>	<b>46,212</b>	<b>41,496</b>	<b>43,196</b>	<b>44777</b>
Inmuebles disponibles para venta	10,062	10,062	10,062	10,062	10062
Diversos	1,172	80	64	64	64
<b>Existencias institucionales</b>	<b>11,234</b>	<b>10,142</b>	<b>10,126</b>	<b>10,126</b>	<b>10126</b>
Depreciable	2,611	2,524	2,471	2,426	2392
No Depreciable	772	772	772	772	772
<b>Inversiones en bienes de uso</b>	<b>3,383</b>	<b>3,296</b>	<b>3,243</b>	<b>3,198</b>	<b>3164</b>
<b>Total Activos</b>	<b>89,835</b>	<b>77,970</b>	<b>70,158</b>	<b>67,074</b>	<b>66315</b>
Depósitos restringidos e inactivos	8,508	8,217	8,261	8,611	9134
Acreedores monetarios	0	0	0	0	319
<b>Deuda Corriente</b>	<b>8,508</b>	<b>8,217</b>	<b>8,261</b>	<b>8,611</b>	<b>9453</b>
Endeudamiento interno	42,322	35,586	31,614	29,071	27253
Endeudamiento externo	8,093	5,812	3,832	2,351	920
Acreedores financieros	753	742	536	607	362
<b>Financiamiento de Terceros</b>	<b>51,168</b>	<b>42,141</b>	<b>35,982</b>	<b>32,029</b>	<b>28535</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>59,676</b>	<b>50,358</b>	<b>44,243</b>	<b>40,640</b>	<b>37987</b>
Capital social pagado	31,170	30,072	30,066	30,066	30066
Detrimento patrimonial	-3	-3	-3	-3	-3
Resultados de ejercicios anteriores	946	-2,504	-3,946	-5,644	-5125
Resultados del presente ejercicio	-3,450	-1,450	-1,698	518	1894
Patrimonio restringido	1,496	1,496	1,496	1,496	1496
<b>Total Patrimonio</b>	<b>30,159</b>	<b>27,612</b>	<b>25,915</b>	<b>26,434</b>	<b>28327</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>89,835</b>	<b>77,970</b>	<b>70,158</b>	<b>67,074</b>	<b>66315</b>

Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

### CUENTAS DE ORDEN (US\$ MILES)

Cuenta de orden deudora	dic-18	dic-19	Cuenta de orden acreedora	dic-18	dic-19
Demandas patrimoniales- Exprocedes FEC	490	518	Demandas patrimoniales- Exprocedes FEC	490	518
Demandas patrimoniales- Exprocedes FONAVIPO	3751	3751	Demandas patrimoniales- Exprocedes FONAVIPO	3751	3751
Inversión en proyectos con fondos propios	10368	6506	Inversión en proyectos con fondos propios	10368	6506
Proyectos administrados con fondos externos	33497	35990	Proyectos administrados con fondos externos	33497	35990
Inmuebles en condiciones especiales	3635	3636	Inmuebles en condiciones especiales	3635	3636
Garantía de la cartera pasiva	26350	25786	Garantía de la cartera pasiva	26350	25786
Costo social del programa "Casa para Todos"	19218	19780	Costo social del programa "Casa para Todos"	19218	19780
Activos castigados de cartera personas naturales FONAVIPO	17	10	Activos castigados de cartera personas naturales FONAVIPO	17	10
Interés cartera FEC, pendientes de recuperar	2657	2653	Interés cartera FEC, pendientes de recuperar	2657	2653
<b>Total</b>	<b>99986</b>	<b>98630</b>	<b>Total</b>	<b>99986</b>	<b>98630</b>

Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILES)**

Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos de Intermediación	4,154	4,634	3,311	3,117	3,181
Costos de Intermediación	3,405	2,543	1,983	1,398	1,355
<b>Utilidad de Intermediación</b>	<b>749</b>	<b>2,091</b>	<b>1,328</b>	<b>1,719</b>	<b>1,826</b>
Ingresos de Otras Operaciones	24	17	15	3	28
<b>Margen Financiero</b>	<b>773</b>	<b>2,109</b>	<b>1,343</b>	<b>1,722</b>	<b>1,854</b>
Gastos de Operación	2,794	2,764	2,663	2,864	2,823
<b>Margen Operacional</b>	<b>-2,021</b>	<b>-656</b>	<b>-1,320</b>	<b>-1,142</b>	<b>-969</b>
Ingresos no Operacionales	897	498	482	2,512	3,625
Gastos no Operacionales	2,325	1,292	860	851	762
<b>Resultado Neto</b>	<b>-3,450</b>	<b>-1,450</b>	<b>-1,698</b>	<b>518</b>	<b>1,894</b>

*Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR*

Componentes	Indicadores Financieros				
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
<b>Cartera de créditos</b>					
Cartera Bruta	\$45,845.35	\$43,496.87	\$39,365.37	\$40,631.15	\$42,059.15
Crecimiento	-8.3%	-5.1%	-9.5%	3.2%	3.5%
Provisión voluntaria	-\$285.23	-\$284.29	-\$283.24	-\$283.24	-\$283.24
<b>Solvencia</b>					
Coeficiente Patrimonial	29.5%	30.4%	30.9%	32.8%	38.9%
Endeudamiento Legal	48.3%	50.1%	55.6%	60.5%	63.0%
<b>Rentabilidad</b>					
ROE (anualizado)	-11.4%	-5.2%	-6.6%	2.0%	6.7%
ROA (anualizado)	-3.8%	-1.9%	-2.4%	0.8%	2.9%
Margen Operativo	-48.7%	-14.1%	-39.9%	-36.6%	-30.5%
Margen Neto	-83.0%	-31.3%	-51.3%	16.6%	59.5%

*Fuente: Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO) / Elaboración: PCR*

**Nota sobre información empleada para el análisis**

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.