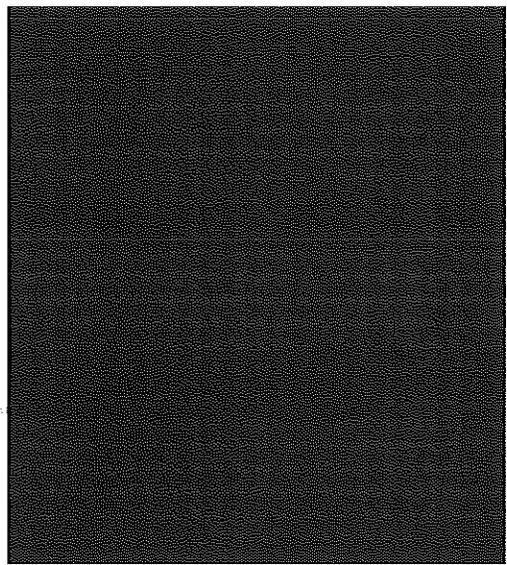


# PROSPECTO DE EMISIÓN

## EMISIÓN CIFSV16 CERTIFICADOS DE INVERSIÓN REPRESENTADOS POR ANOTACIONES ELECTRÓNICAS DE VALORES EN CUENTA





---

LA INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN LA BOLSA NO IMPLICA CERTIFICACIÓN  
SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR

LOS VALORES OBJETO DE ESTA OFERTA SE ENCUENTRAN ASENTADOS EN EL  
REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES. SU  
REGISTRO NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA  
SOLVENCIA DEL EMISOR

---

ES RESPONSABILIDAD DEL INVERSIONISTA LEER LA INFORMACIÓN QUE  
CONTIENE ESTE PROSPECTO

---

# Emisor: Fondo Social para la Vivienda

## Prospecto de Emisión

### Monto de la Emisión: US \$100,000,000.00

## PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**DENOMINACIÓN:** CIFSV16

**CLASE DE VALOR:** Certificados de inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

**VALOR MÍNIMO Y MÚLTIPLO DE CONTRATACIÓN:** Las anotaciones electrónicas de valores en cuenta serán de un valor de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).

**PLAZO:** Desde 1 hasta 30 años contados a partir de la fecha de su colocación.

**FORMA DE PAGO DE CAPITAL:** El capital podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente ó pagado al vencimiento; a partir de la fecha de colocación.

**FORMA DE PAGO DE INTERESES:** Los intereses se podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; a partir de la fecha de colocación.

**GARANTÍAS DE LA EMISION:** Cada uno de los tramos de los certificados de inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estarán garantizados en al menos un 150% de su monto emitido vigente, con cartera de préstamos hipotecarios categoría "A", libres de gravamen a favor del Fondo Social para la Vivienda.

**TASA DE INTERES:** Podrá ser fija o variable, con base al año calendario. Cuando sea variable, se podrá tomar como base para el cálculo de la tasa de interés, la TIBP a cualquiera de los plazos publicados más una sobretasa no menor a 0.10%, o la tasa LIBOR a cualquiera de los plazos publicados más una sobretasa no menor a 0.10%, la cual se mantendrá vigente durante el plazo de la emisión.

**DESTINO DE LOS RECURSOS:** Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Fondo Social para la Vivienda para financiar operaciones activas a corto, mediano y largo plazo.

**CASA DE CORREDORES DE BOLSA:**

Scotia Inversiones, S.A. de C.V.

**AGENTE ESTRUCTURADOR:**

Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.

**CLASIFICACIÓN DE RIESGO:**

Equilibrium "A+" para todos los tramos que emita.

Fitch Centroamerica "AA-" para todos los tramos que emita.

## RAZONES LITERALES

1. "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor";
2. "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor";
3. "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este prospecto"

## AUTORIZACIONES

### AUTORIZACIONES DEL EMISOR

- i Acuerdo de Junta Directiva de Fondo Social para la Vivienda, tomado en sesión No. JD-06/94 de fecha 14 de marzo de 1994, para inscribir a la institución como emisora de valores en la Bolsa de Valores y registrarla en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- ii Acuerdo de la Inscripción como Institución Emisora de Valores tomado por la Junta Directiva de la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión número JD-08/94, celebrada el día 19 de abril de 1994.
- iii Acuerdo del Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que llevaba la Superintendencia del Sistema Financiero, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-44/94, celebrado el día 7 de septiembre de 1994.

### AUTORIZACIONES DE ESTA EMISIÓN

- i Aprobación de la presente emisión por la Junta Directiva de Fondo Social para la Vivienda, en punto VI) del acta No. JD-192/2010 de fecha 10 de noviembre de 2010.
- ii Acuerdo de inscripción de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., de la presente emisión otorgada en sesión de Junta Directiva No. JD-17/2010 de fecha 14 de diciembre de 2010.
- iii Autorización de asiento registral en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-02/2011 de fecha 27 de enero de 2011.

---

# INDICE

---

## PROSPECTO DE EMISIÓN

I. MENSAJE DEL PRESIDENTE.....	1
II. HISTORIAL Y DATOS DEL EMISOR.....	3
III. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	5
IV. NÓMINA DE LOS PRINCIPALES ÓRGANOS INSTITUCIONALES.....	7
V. CURRICULUM VITAE PRINCIPALES FUNCIONARIOS.....	11
VI. HECHOS RELEVANTES.....	13
VII. CARTERA HIPOTECARIA DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA.....	19
VIII. PRINCIPALES LOGROS Y CAMBIOS EN LA INSTITUCION.....	21
IX. FUENTE DE RECURSOS BURSÁTILES.....	23
X. INDICADORES FINANCIEROS.....	24
XI. CARACTERISTICAS DE LA EMISION.....	25
XII. CLASIFICACIONES DE RIESGO.....	28
XIII. RAZONES LITERALES.....	28
XIV. AUTORIZACIONES.....	29

## ANEXOS

1. Estados Financieros del FSV al 31 de diciembre de 2010 y 2009 con el Informe de los Auditores Independientes.
2. Estados Financieros del FSV al 31 de mayo de 2011.
3. Informes de Clasificación de Riesgo con Información Financiera al 31 de diciembre de 2010.
4. Proyecciones Financieras 2011-2015 y Supuestos.



# I MENSAJE DEL PRESIDENTE

San Salvador, Julio de 2011

Señores Inversionistas:

*M*e complace dirigirme a ustedes por medio de este prospecto, para mostrarles las principales características de la emisión de Certificados de Inversión del Fondo Social para la Vivienda, CIFS16, por un monto de CIENTO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, la cual ha sido autorizada por la Bolsa de Valores de El Salvador y la Superintendencia de Valores.

Los Certificados de Inversión del Fondo Social para la Vivienda, tienen como único objetivo, la obtención de los recursos necesarios para continuar con los programas de otorgamiento de crédito que desarrolla la Institución y que contribuyen grandemente a la solución del problema habitacional de los trabajadores y sus grupos familiares, noble misión en la cual nos acompañan ustedes como inversionistas al adquirir estos títulos.

La emisión de Certificados de Inversión que les estamos presentando cuentan con el respaldo de una Institución sólida y de gran credibilidad tanto interna como externamente, como puede comprobarse por medio de las clasificaciones de riesgo otorgadas por FITCH CENTROAMERICA S.A. y EQUILIBRIUM S.A. DE C.V., que le han otorgado la clasificación de AA- y A+ respectivamente.

Le agradecemos de antemano la confianza depositada en nuestra Institución.

Atentamente,

  
*José Tomás Chávez Ruiz*  
Presidente y Director Ejecutivo



---

# II HISTORIAL Y DATOS DEL EMISOR

---

## DENOMINACION

Fondo Social para la Vivienda es una Institución de Crédito Autónoma, de Derecho Público, con personalidad jurídica. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, los Patronos y los Trabajadores.

## OBJETIVO LEGAL

Su objetivo legal es contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionándoles los medios adecuados para la adquisición de viviendas cómodas, higiénicas y seguras.

Todos los trabajadores afiliados a los Sistemas de Ahorro para Pensiones, tanto Público como Privado pueden optar a solicitar un crédito para vivienda a través del FSV.

## ANTECEDENTES

Creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de Mayo de 1973. Publicado en Diario Oficial No.104, Tomo 239 del 6 de Junio de 1973.

Reforma al Reglamento Básico de la Ley del Fondo Social para la Vivienda mediante Decreto Legislativo No. 72 del 19 de septiembre del año 2003. Publicado en el Diario Oficial No. 209, Tomo No. 361 del 10 de noviembre de 2003. Adicionándose al Art. 3, las letras c), d) y e) de la siguiente manera: "c) Los trabajadores afiliados al Sistema de Pensiones Público y al Sistema de Ahorro para Pensiones, siempre y cuando perciban ingresos permanentes y comprobables, d) Los trabajadores independientes que no dependen de un patrono, siempre y cuando perciban ingresos permanente y comprobables, e) Los trabajadores que tengan ingresos permanentes y comprobables" y sustituyéndose el Art. 4 por el siguiente "El régimen del Fondo no será aún aplicable a los trabajadores que no perciban ingresos permanentes y comprobables"

Reforma al Reglamento Básico de la Ley del Fondo Social para la Vivienda mediante Decreto Legislativo No. 111 del 19 de noviembre del año 2005. Publicado en el Diario Oficial No. 232,

Tomo No.369 del 13 de diciembre de 2005. En la que se adicionó al Art. 11 los dos incisos siguientes; "Los trabajadores que no amortizan su crédito mediante descuentos en planilla gozarán también de los beneficios establecidos en el inciso anterior, debiendo cancelar al Fondo la correspondiente cuota de amortización dentro de los primero 3 días hábiles siguientes a su fecha de vencimiento" y "Lo dispuesto en los anteriores incisos no afectará en ningún caso la calificación crediticia del trabajador".

## MISIÓN

Financiar ágil y eficientemente soluciones habitacionales en condiciones crediticias favorables y sostenibles satisfaciendo la necesidad social de los trabajadores y otros grupos poblacionales, para contribuir a elevar el nivel de vida de nuestros clientes, y reducir el déficit habitacional.

## VISIÓN

Ser líder en el financiamiento de soluciones habitacionales, ofreciendo opciones innovadoras que satisfagan las necesidades de los clientes; comprometida con su función social y manteniendo un posicionamiento financiero sostenible.

## DESTINO DE LOS RECURSOS

Para el cumplimiento adecuado de sus fines, el "Fondo" realizará, de manera principal, toda acción que tienda a proveer a los trabajadores, de viviendas o habitaciones cómodas, higiénicas y seguras; con tal fin sus recursos se destinarán principalmente al otorgamiento de créditos a los trabajadores con destino a:

- a) La Adquisición en propiedad de viviendas o habitaciones;
- b) Construcción, reparación, ampliación o mejoras de viviendas o habitaciones;
- c) La adquisición de inmuebles para la construcción de viviendas e instalación de servicios de agua potable y saneamiento;
- d) Refinanciamiento de deudas contraídas por cualquiera de los conceptos anteriores.

## FUENTES DE RECURSOS FINANCIEROS PARA LA INSTITUCION

Los recursos del FSV están constituidos por:

- a) Un subsidio inicial del Estado, de DOS MILLONES OCHOCIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL CIENTO CUARENTA Y DOS CON OCHENTA Y SEIS CENTAVOS de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 2,857,142.86) y otro aporte de TRES MILLONES SETECIENTOS SETENTA Y OCHO MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y CINCO CON SETENTA Y UN CENTAVOS de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 3,778,285.71) recibido en 1995.
- b) Cotizaciones de patronos y trabajadores recibidas desde su fundación hasta el 30 de Abril de 1998, las cuales están registradas en Cuentas Individuales a favor de estos últimos, las cotizaciones fueron suspendidas por la entrada en vigencia del nuevo Sistema de Ahorro para Pensiones.  
Estos son devueltos en los siguientes casos:
  - i. Los trabajadores que permanezcan en el Sistema Público de Pensiones, al presentarse la causal de devolución (Invalidez, Jubilación o Fallecimiento), sus cotizaciones e intereses les serán devueltos a ellos o, en el último caso, a sus beneficiarios.
  - ii. A los trabajadores incorporados al Sistema Privado de Pensiones, al presentarse la causal de devolución, sus cotizaciones e intereses les serán entregados por medio de un certificado de depósito que se hará efectivo para la Institución Administradora de Fondos de Pensiones que maneje la cuenta individual del trabajador, con el fin de que estos fondos incrementen el ahorro para su retiro.  
Estos depósitos ganan, a partir de Diciembre del 2000, el 0.5% de interés anual y son capitalizables anualmente y revisados periódicamente.
- c) Emisiones de Certificados de Inversión a 25 años plazo, con una tasa de interés igual a la Tasas de Interés Básica Pasiva (TIBP) a 180 días más 1.00%; adquiridas por los Fondos de Pensiones Privados entre 1998 y 2004, conforme Art. 223 de la Ley SAP (derogado en septiembre de 2006).
- d) Las utilidades netas que obtenga como resultado de sus operaciones.
- e) Otros ingresos que obtenga a cualquier título.

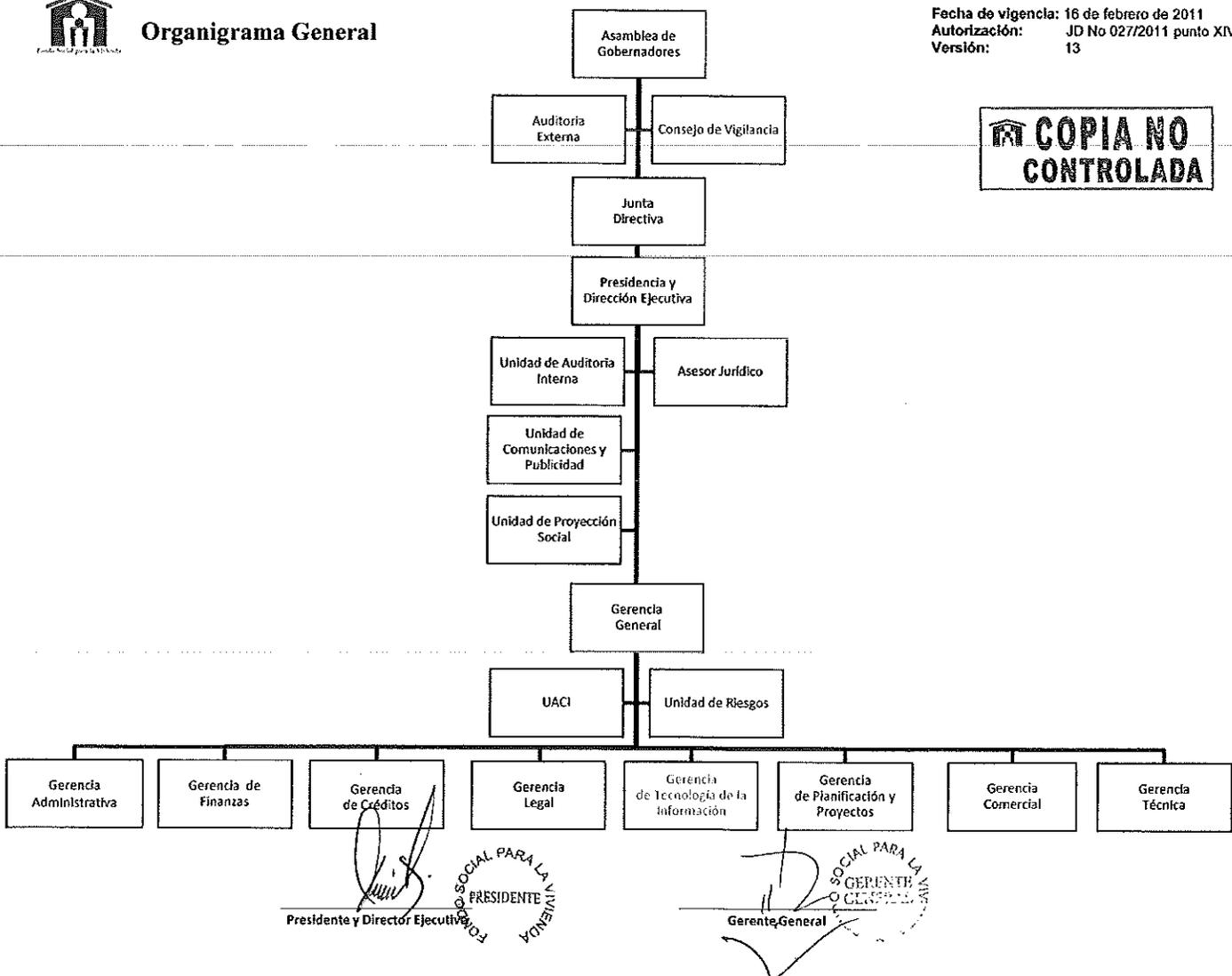
# III ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



## Organigrama General

Fecha de vigencia: 16 de febrero de 2011  
Autorización: JD No 027/2011 punto XIV  
Versión: 13

**COPIA NO CONTROLADA**



## **ASAMBLEA DE GOBERNADORES**

Autoridad suprema del Fondo Social para la Vivienda, integrada por el Ministro de Obras Públicas, Ministro de Trabajo y Previsión Social, Ministro de Hacienda y Ministro de Economía; dos gobernadores representantes del sector patronal<sup>/1</sup> y dos gobernadores representantes del sector laboral<sup>/2</sup>.

El Ministro de Obras Públicas será el Presidente de la Asamblea de Gobernadores; en su defecto, el Ministro de Trabajo y Previsión Social.

## **JUNTA DIRECTIVA**

Integrada por cinco miembros: un director nombrado por el Presidente de la República<sup>/3</sup>, un director a propuesta de los Gobernadores del Sector Patronal, un director a propuesta de los Gobernadores del Sector Laboral y dos directores a propuesta de los Gobernadores representantes del Sector Público<sup>/4</sup>.

## **PRESIDENCIA Y DIRECCIÓN EJECUTIVA**

Estará a cargo del Director Ejecutivo, quien ejercerá la representación legal del Fondo Social para la Vivienda.

Ejecuta las disposiciones de Junta Directiva, supervisa y coordina todas las actividades de la Institución, para lo cual cuenta con el apoyo de la Gerencia General.

## **GERENCIA GENERAL**

Estará a cargo de un Gerente General el cual responderá ante el Director Ejecutivo y la Junta Directiva, del eficiente y correcto funcionamiento de la administración del Fondo Social para la vivienda.

Corresponde al Gerente:

- a) Ejercer la jefatura superior de las dependencias y del personal del Fondo Social para la Vivienda.
- b) Autoriza los balances, estados financieros, informes y además asuntos que deban someterse a la Junta Directiva, y presentarlos oportunamente al Director Ejecutivo para su ulterior tramitación.
- c) Proponer al Director Ejecutivo el nombramiento, suspensión y remoción del personal de empleados.
- d) Ejercer las demás atribuciones que le confieran esta ley, los reglamentos y otras disposiciones.

## **CONSEJO DE VIGILANCIA**

Tiene a su cargo la supervisión de la correcta aplicación de la Ley, sus Reglamentos y los Acuerdos y Resoluciones de la Asamblea de Gobernadores y Junta Directiva.

El consejo estará integrado por cuatro Miembros, quienes durarán en sus cargos dos años, y estará integrado de la siguiente manera: Uno electo por el sector patronal, uno electo por el sector laboral y dos nombrados por el Poder Ejecutivo<sup>/5</sup>

<sup>/1</sup> Por cada gobernador representante del sector patronal habrá un gobernador suplente, designado de la misma forma que el propietario.

<sup>/2</sup> Por cada gobernador representante del sector laboral habrá un gobernador suplente, designado de la misma forma que el propietario.

<sup>/3</sup> El director nombrado por el Presidente de la República será el Presidente de la Junta Directiva y Director Ejecutivo del Fondo Social para la Vivienda.

<sup>/4</sup> Por cada director propietario hay un director suplente.

<sup>/5</sup> Uno en el ramo de Obras Públicas y otro en el Ramo de Trabajo y Previsión Social.

---

# IV NÓMINA DE LOS PRINCIPALES ORGANOS INSTITUCIONALES

---

---

## ASAMBLEA DE GOBERNADORES

---

### SECTOR PÚBLICO

**Sr. Gerson Martínez** A partir del 01/06/2009  
Ministro de Obras Públicas

**Sr. Humberto Centeno Najarro** A partir del 01/06/2011  
Ministro de Trabajo y Previsión Social

**Dr. Hector Dada Hirezi** A partir del 01/06/2009  
Ministro de Economía

**Lic. Carlos Enrique Cáceres Chávez** A partir de 01/06/2009  
Ministro de Hacienda

### SECTOR PATRONAL

**Ing. Carlos Donald Pacheco** 15-04-2011 – 15-04-2015  
PROPIETARIO

**Ing. Ricardo Hernández Quiroz** 15-04-2011 – 15-04-2015  
PROPIETARIO

**Arq. José Ricardo Nuila Bonilla** 15-04-2011 – 15-04-2015  
SUPLENTE

**Vacante**  
SUPLENTE

### SECTOR LABORAL

**Sr. Franklin Roosevelt Gómez Mejía** 15/06/2008 – 14/06/2012  
PROPIETARIO

**Sr. Carlos Alberto Bonilla** 05/12/2007 – 05/12/2011  
PROPIETARIO

**Cap. Dionisio Alberto López Beltrán** 13/03/2010 – 13/03/2014  
SUPLENTE

**Sr. José María Amaya Esperanza** 05/12/2007 – 05/12/2011  
SUPLENTE

## JUNTA DIRECTIVA

**Lic. José Tomás Chévez Ruiz** A partir 01/06/2009  
PRESIDENTE Y DIRECTOR EJECUTIVO

SECTOR PÚBLICO

**Ing. Gladis Eugenia Schmidt de Serpas**<sup>/1</sup> 30/06/2009 - 21/07/2011  
PROPIETARIO

**Lic. Vicente Roberto Quiñónez**<sup>/2</sup> 08/07/2009 - 21/07/2011  
PROPIETARIO

**Lic. Mariano Aristides Bonilla Bonilla**<sup>/1</sup> 30/06/2009 - 21/07/2011  
SUPLENTE

**Arq. David Antonio López Villafuerte**<sup>/1</sup> 30/06/2009 - 21/07/2011  
SUPLENTE

### SECTOR PATRONAL

**Ing. Enrique Oñate Muyshondt** 24/02/2010 - 24/02/2013  
PROPIETARIO

**Lic. Roberto Díaz Aguilar** 24/02/2010 - 24/02/2013  
SUPLENTE

### SECTOR LABORAL

**Juan Isidro Vásquez Mejía**<sup>/2</sup> 22/03/2007 - 22/03/2010  
PROPIETARIO

**Fredis Vásquez Jovel**<sup>/2</sup> 22/03/2007 - 22/03/2010  
SUPLENTE

<sup>/1</sup> Se nombraron para un nuevo período de tres años, a partir de la fecha en que sean juramentadas por el señor Ministro de Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano.  
<sup>/2</sup> Continúan en sus cargos conforme el Art. 19 de la ley del Fondo Social para la Vivienda.

## **CONSEJO DE VIGILANCIA**

### **SECTOR PUBLICO**

***Lic. Ricardo Arturo Roque Baires***

Se conoció nombramiento en la sesión de Junta Directiva No. JD-168/2010 del 6 de octubre de 2010, a partir del 5 de octubre de 2010.

Ministerio de Obras Públicas y Transporte.

***Licenciada Fátima María Sirí de Dominguez***

Se conoció nombramiento en la sesión de Junta Directiva No. JD-029/2010 del 17 de febrero de 2010, a partir del 18 de enero de 2010 y finalizará el 18 de enero de 2012

Ministerio de Trabajo y Previsión Social.

### **SECTOR PATRONAL**

***Lic. Nicolás Rigoberto Monge***

Nombramiento según Punto VII, de la sesión de Junta Directiva No. JD-070/2011 del 13 de abril de 2011, a partir del 15 de abril de 2011 y finalizará el 15 de abril de 2013.

### **SECTOR LABORAL**

***Sr. Raúl Alfonso Rogel Peña***

Nombramiento según Punto V, de la sesión de Junta Directiva No. JD-053/2010 del 24 de marzo de 2010, a partir del 24 de marzo de 2010 y finalizará el 24 de marzo del 2012.

## **CUERPO EJECUTIVO**

### **GERENTE GENERAL**

**Lic. Francisco Antonio Guevara**

Nombramiento según Punto III Numeral 3, del acta de sesión de Junta Directiva No. JD-21/94 del 3 de octubre de 1994; a partir del 17 de octubre de 1994

**Asesor Jurídico de la Presidencia**

Lic. Julio César Merino Escobar

**Auditor Interno**

Lic. David de Jesús Silva

**Gerente Comercial**

Lic. Carlos Orlando Villegas Vásquez

**Gerente de Créditos**

Ing. Luis Gilberto Baraona Delgado

**Gerente Legal**

Lic. Luis Mario Soriano García

**Gerente de Planificación y Proyectos**

Licda. Francisca Alicia Cortez de Rivas

**Gerente de Finanzas**

Lic. René Cuéllar Marengo

**Gerente Administrativo**

Ing. Miguel Francisco Galdámez R.

**Gerente de Tecnología**

Ing. Oscar Quintanilla Mena

**Gerente Técnico**

Ing. José Armando Escalante

## **SUPERVISIÓN Y FISCALIZACIÓN.**

Corte de Cuentas de la República

Superintendencia del Sistema Financiero

Superintendencia de Valores

Superintendencia de Pensiones

Auditoría Externa: Figueroa Jiménez & Co., S.A.

---

# V CURRICULUM VITAE PRINCIPALES FUNCIONARIOS

---

## **CURRICULUM VITAE DEL PRESIDENTE**

### **JOSE TOMAS CHEVEZ RUIZ**

Presidente y Director Ejecutivo

Graduado en Administración de Empresas, posee una vasta experiencia en el sector financiero y empresarial.

Hombre de fe y familia, esposo y padre de tres hijos, también se ha destacado por su vocación de servicio a la comunidad, gestionando y apoyando programas de desarrollo espiritual y humano en sectores poblacionales vulnerables.

### **RELACIONES CORPORATIVAS Y GREMIALES**

- Bank of America, NT.
- Banco Cuscatlán, S.A.
- Almacenes Generales de Depósito (AGDOS)
- ALMACONSA, S.A. de C.V.
- Asociación de Operadores Logísticos y Almacenadoras de El Salvador (BOLPROES)
- Miembro del Comité Consultivo de la Superintendencia de Valores

### **OTROS LOGROS**

- Formación integral en operaciones bancarias
- Manejo de operaciones de crédito
- Formulación y evaluación de proyectos de inversión
- Gestión de operaciones logísticas en eslabones de la cadena productiva de abastecimientos.
- Fundación y desarrollo de empresas en el rubro de Almacenes Generales de Depósitos y Recintos Fiscales.

### **ESPECIALIZACIONES**

Su formación académica se ha visto reforzada con estudios en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE); Miami, Florida; México y San Salvador, en temas como las Empresas ante el Desafío de la Globalización, Proyecciones Financieras para Empresas y Economía, Créditos y Finanzas de Alto Nivel para Toma de Decisiones y Logística y Comercio Exterior.

El Lic. José Tomás Chévez Ruiz, fue juramentado por el Presidente de la República, Don Mauricio Funes, el 1 de junio de 2009.

# CURRICULUM VITAE DEL GERENTE GENERAL

**LIC. FRANCISCO ANTONIO GUEVARA**

Gerente General

## FORMACION ACADÉMICA

- Licenciado en Economía, Universidad de El Salvador, 1984
- XLII Programa de Alta Gerencia, INCAE, 1992
- Programa de Alta Dirección Bancaria, INCAE, 1995
- Master en Administración Financiera, Universidad de El Salvador, 1999

## EXPERIENCIA LABORAL

- Gerente General Fondo Social para la Vivienda, Octubre 1994 – a la Fecha
- Gerente Financiero Fondo Social para la Vivienda, Febrero 1991 – Octubre 1994
- Gerente de Operaciones (Interino) Fondo Social para la Vivienda, Julio 1990 – Febrero 1991
- Jefe División de Planificación, Fondo Social para la vivienda, Enero 1986 – Junio 1990
- Técnico División de Planificación, Fondo Social para la vivienda, Abril 1981 - Diciembre 1985
- Jefe Agentes de Retención, Dirección de Contribuciones Directas, Ministerio de Hacienda, Agosto 1979 - Marzo 1981
- Profesor e instructor CIPC y Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales, Universidad de El Salvador, Enero 1979 - Julio 1981
- Colaborador, Cooperativa Algodonera Salvadoreña, Ltda., 1976 – 1977

## REPRESENTACIONES

- Miembro suplente del Consejo Superior del Trabajo en representación del FSV.
- Representante del Fondo Social para la Vivienda ante la Asociación Centroamericana para la Vivienda (ACENVI), de 1994 a 1997
- Representante del Fondo Social para la Vivienda ante la Unión Interamericana para la Vivienda (UNIAPRAVI), de 1994 a 1997

## PRINCIPALES CURSOS Y SEMINARIOS

- XIII Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, UNIAPRAVI, Miami Florida, abril de 2010.
- Seminario Manejo de Costos en Época de Crisis, INCAE, San Salvador, El Salvador, Febrero de 2009.
- Primer Foro para el Financiamiento de la Vivienda de Interés Social, FSV, San Salvador, El Salvador, 30 de junio y 1 de julio de 2008.
- Visita de Observación en marco de Convenio de Cooperación a Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) e Instituto del Fondo Nacional de Vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT), México DF, Febrero de 2008.
- X Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, UNIAPRAVI, Miami Florida, junio de 2007.
- IX Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, UNIAPRAVI, Miami Florida, Junio de 2006
- Foro Internacional de Remesas, BID-FOMIN, Washington, DC, junio de 2005
- XLII Conferencia Interamericana para la Vivienda, Puerto Vallarta, México, septiembre de 2004.
- II Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, MBA-UNIAPRAVI, Miami, Florida, marzo 1999.
- Seminario Internacional: Financiamiento de la Infraestructura, Servicios Urbanos y Vivienda, UNIAPRAVI, Río de Janeiro, Brasil, septiembre 1998.
- Simposio de Banca: Desarrollo de los Mercados de Capitales Latinoamericanos, INCAE, Miami, Florida, USA, marzo 1998.
- Seminario Latin American Real Estate Investment Vehicles, World Research Group y UNIAPRAVI, Miami, Florida, mayo 1997.
- Congreso Latinoamericano de Automatización Bancaria FELABAN, Cartagena de Indias, Colombia, noviembre 1996.
- Negociación Efectiva, KARRAS y LA RED, Guatemala, febrero 1996.
- El Negocio Hipotecario en EE.UU. y su Aplicación en América Latina, UNIAPRAVI, Orlando, Florida, febrero 1995.
- El Ahorro Previsional: Impacto en los Mercados de Capitales y de la Vivienda, CIEDESS Santiago de Chile, noviembre 1994.
- V Seminario del CELEH sobre Recuperación de Créditos Hipotecarios, Experiencias en México y Otros Países de América Latina, UNIAPRAVI y PROVIVAC, México, D.F., marzo 1994.
- Operaciones en la Bolsa de Valores en El Salvador. INTERVAL, Casa de Corredores de Bolsa. El Salvador, octubre 1993.

---

# VI HECHOS RELEVANTES

---

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-107 del 22 de marzo de 2007**

**PUNTO 6) Decisión sobre Resultados del Ejercicio 2006.**

Se aprobó acumular en la cuenta patrimonial Reserva General, el excedente obtenido en el 2006, el cuál ascendió a la cantidad de US \$11, 206,595.89 con el propósito de fortalecer el patrimonio del FSV, esta cuenta presenta un saldo al 31 de diciembre del 2006, de US \$107, 710,327.29, por lo que aumentará dicha reserva patrimonial a US \$118, 916,923.18.

**PUNTO 9) Propuesta de Modificación a las Normas Institucionales de Crédito y ratificación de Acuerdo.**

Se aprobaron modificaciones a las normas Institucionales de crédito, siendo en forma resumida las siguientes:

Incorporación para todas las líneas como sujetos de crédito, a las personas que perciben ingresos través de pensión permanente (vitalicia por vejes, invalidez, beneficiario por muerte), incorporando a su vez regulaciones sobre el plazo y condiciones de los créditos.

Para agilizar la venta de vivienda usada el financiamiento del crédito y fijación la prima se fijara siempre sobre el valúo realizado y el precio de venta podrá ser determinado por el vendedor y comprador, independientemente del valúo.

Se podrá tomar en cuenta para efectos de crédito, ingresos no cotizados comprobables para todos los sujetos de crédito y se podrán incorporar gastos de escrituración y de registro en el financiamiento de largo plazo para todos los tipos de precio de vivienda.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-108 del 29 de noviembre de 2007**

**PUNTO 7) Nombramiento de Auditor Externo y Auditor Fiscal 2008 Y Fijación de Remuneración.**

Se adjudicó a la sociedad Figueroa Jiménez & Co., S.A. de C.V., el CONCURSO PÚBLICO No FSV-01/2007 "AUDITORIA EXTERNA PARA EL EJERCICIO 2008.

**PUNTO 14) Propuesta de Actualización Política de Reservas de Saneamiento de Activos Extraordinarios.**

Se aprobó la modificación a la "POLITICA DE CONSTITUCIÓN DE RESERVAS DE ACTIVOS EXTRAORDINARIOS", aplicando mejores prácticas Internacionales; calculando dichas reservas de tenencia sobre avalúo técnico, con base a la siguiente gradualidad: para el primer año el 50%; y para el segundo año el 100% y que la Reserva Voluntaria complementaria sumada con la de tenencia no sobrepase del 100% del avalúo. Se ratificó la Venta al Contado de los Activos Extraordinarios con Precios de Venta de hasta \$12,000.00, considerando la Clasificación de Riesgo del Activo, aplicando Precios de Venta del 90.00% del valúo técnico para Garantías de Bajo Riesgo, del 80.00% del valúo técnico para Garantías de Moderado Riesgo y del 70.00% del valúo técnico para Garantías de Alto Riesgo. Se autorizó la constitución y uso de Reservas de Saneamiento de los Activos Extraordinarios en los términos planteados.

**PUNTO 21.2) Utilización de Cuentas de Orden en Estados Financieros.**

Se acordó: 1-Autorizar la utilización de cuentas de orden: registro contable y presentación en estados Financieros de los adeudos de préstamos vencidos de cartera hipotecaria; capital, intereses y primas de seguro por cobrar; bajo las condiciones y criterios similares que establece la Norma Técnica de Control Bancario N° 12 "Normas para el reconocimiento Contable de Pérdidas en préstamos y cuentas por cobrar de bancos" (NCB-12). 2- Autorizar la utilización de las reservas de saneamiento constituidas por los adeudos de capital, intereses y primas de seguros, tanto las reguladas por NCB-005, NCB-022 y las voluntarias para cobertura de capital vencido; para reclasificar en cuentas de orden los adeudos mencionados y que se incremente el límite establecido para cobertura de capital vencido hasta 150%. 3- Autorizar el plan de implementación de este proyecto durante el primer trimestre del 2008.

**PUNTO 20) Seguimiento de Acuerdos de Asamblea de Gobernadores.**

Se mantienen tasas de interés en los créditos existentes y para los nuevos se mantienen en 7.97%, 9% y 9.25% según monto del crédito y para adquisición de viviendas, construcción individual y refinanciamiento de deuda.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-109 del 25 de marzo de 2008**

Fue aprobada la MEMORIA DE LABORES DE 2007 (punto 5) y el INFORME DEL AUDITOR EXTERNO 2007 (punto 7), presentado por la empresa Figueroa Jiménez & Co., S.A. También en relación a la DECISION SOBRE RESULTADOS EJERCICIO 2007 (punto 8), se aprobó que el excedente obtenido en 2007 por un monto de \$15,100,753.41 se acumule a la cuenta Reserva General, y se reclasifique el saldo acumulado en la cuenta Reserva Técnica para cubrir deducibles y otros quebrantos por \$114,546.53 en esa misma cuenta.

En relación a LINEAMIENTOS SOBRE RESERVAS DE SANEAMIENTO DE CARTERA HIPOTECARIA (punto 9), la Asamblea de Gobernadores basada en el informe de la Administración y el Acuerdo de Junta Directiva consignado en la letra B) del punto VIII) del Acta de sesión N° JD-020/2008 del 8 de febrero de 2008, consideró, entre otros, que las Reservas de Saneamiento al cierre del mes de Diciembre de 2007, han sido constituidas por el FSV de conformidad y en cumplimiento a lo establecido en el Art. 31 de la normativa NCB-022 de la Superintendencia del Sistema Financiero; y que son suficientes para cubrir cualquier contingencia que se pueda presentar.

Se presentó el INFORME SOBRE PROGRAMA APOORTE Y CREDITO PARA VIVIENDA (punto 12), habiéndose recibido informe de avance del Plan de Implementación del Proyecto Piloto para la atención del Sector de Ingresos Variables, se aprobó el Programa "Aporte y Crédito para Vivienda", con inicio a partir del mes de abril de 2008 y vigencia de dos años; y se aprobó la Política Crediticia para la atención del sector de ingresos variables a través de dicho Programa. También en la ACTUALIZACIÓN DE POLÍTICA CREDITICIA (punto 13), se autorizó la modificación al anexo Política Crediticia, de las Normas Institucionales de Crédito

dejando en él solo lo pertinente al sector formal, con vigencia a partir de abril del presente año.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-111 del 4 de diciembre de 2008**

Se nombró según el punto 6) a la firma Figueroa Jiménez & Co. como Auditor Externo y Auditor Fiscal para el ejercicio 2009.

Dentro de las modificaciones a la Normativa Institucional, se incrementó techo de crédito a clientes del FSV, hasta un monto de \$75,000.00, según acuerdo del punto 7.1)

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-112 del 26 de febrero de 2009**

**PUNTO 4) Memoria de Labores 2008.**

En este punto fue aprobada la Memoria de Labores de 2008.

**PUNTO 5) Presentación de Estados Financieros 2008.**

En este punto se aprobaron los Estados Financieros correspondientes al ejercicio de 2008.

**PUNTO 6) Informes de Auditoría Externa y Auditoría Fiscal correspondientes a 2008.** Fueron recibidos sin salvedad.

**PUNTO 7) Decisión sobre resultados ejercicio 2008.**

Se aprobó propuesta de que el resultado del ejercicio 2008 por US \$21, 197,001.37 se acumule en la cuenta patrimonial Reserva General.

**PUNTO 8) Pronunciamento sobre suficiencia de reservas de saneamiento de cartera hipotecaria.**

En cumplimiento al artículo 31 de la normativa NCB-022 de la Superintendencia del Sistema Financiero; se dio por recibido el informe presentado sobre la posición de las Reservas de Saneamiento al cierre del mes de Diciembre de 2008 y conforme a dicho informe y lo expuesto en esa sesión, declaró que dichas reservas de saneamiento han sido constituidas por el FSV de conformidad a lo establecido por la SSF y la Asamblea de Gobernadores, y que son suficientes para cubrir cualquier contingencia que se pueda presentar.

**PUNTO 10) Modificación de Normativa.**

10.1) **NORMAS INSTITUCIONALES DE CREDITO**  
Se autorizó la actualización de las Normas Institucionales de Crédito presentada, con vigencia a partir del 1 de marzo de 2009, que consiste en dejar claro que la cuota mensual de los créditos puede ser de hasta el 27% para el pago de intereses y capital y de hasta el 31% del ingreso, al incluir lo correspondiente a gastos notariales, inscripción y seguros.

10.2) **PROGRAMA APORTE Y CREDITO PARA VIVIENDA**

Se aprobó la actualización de la Política Crediticia propuesta para el sector de ingresos variables del Programa "Aporte y Crédito para Vivienda" a partir del 1 de Marzo del presente año, que consiste en poder otorgar crédito sin suscribir convenio de otorgamiento del crédito para aportar la prima, cuando el cliente aporte de una sola vez entre el 20% ó 30% de prima.

10.3) **ACTUALIZACION DE POLITICA DE CUENTAS DE ORDEN EN ESTADOS FINANCIEROS**

Se autorizó la actualización de la política para el reconocimiento contable de pérdidas en préstamos aprobada según acuerdo AG-108 del 29 de noviembre de 2007 literales A), relacionada con la modificación del plazo a considerar para los préstamos con garantía real que tengan más de doce meses de antigüedad de saldo vencido de capital y que no se encuentren en proceso de ejecución judicial. Asimismo se aprobó la utilización de las reservas de saneamiento constituidas por los adeudos de capital e intereses y primas de seguro, tanto las reguladas por la NCB-022 y las voluntarias para cobertura de capital vencido, para reclasificar a cuentas de orden los adeudos que resulten de conformidad con la política anterior. La vigencia de esta actualización es a partir del cierre del mes de marzo de 2009.

**PUNTO 15) Informe de seguimiento de Acuerdos.**

Se dio por recibido el seguimiento de acuerdos de Asamblea de Gobernadores correspondiente a la Sesión AG-111/2008 del 4 de diciembre de 2008 y el

seguimiento de acuerdos reportados con avance de la sesión AG-109/2008 del 25 de Marzo de 2008; y se autorizó la ampliación de plazo de vigencia de las Medidas para contribuir a la sanidad de la Cartera Hipotecaria, hasta el 31 de diciembre de 2009. También se acordó mantener por el momento las tasas de interés para los créditos hipotecarios otorgados a partir de enero de 2005 y los nuevos, atendiendo: Que la tasa de interés de referencia TIBP a 180 días ha tenido un comportamiento fluctuante debido a condiciones del mercado local y al mercado internacional siendo prudente continuar con el seguimiento en los próximos tres meses. La volatilidad de los indicadores internacionales y nacionales, que dificultan en el corto plazo determinar posibles ajustes.

Los efectos de la situación financiera internacional y local podrían elevar el nivel de mora de la Cartera Hipotecaria.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-116 del 19 de noviembre de 2009**

Fue aprobado el PLAN ANUAL OPERATIVO 2010. Se aprobaron MODIFICACIONES A LAS NORMAS INSTITUCIONALES DE CRÉDITO, que comprende, entre otros: 1- Incorporar la reprogramación por mora, según lo establecido por el Art. 19 de la Norma NCB-022 emitida por la SSF. 2- Incluir dentro de las políticas de recuperación de créditos, la adquisición de vivienda usada con gravamen del FSV, por el saldo de la deuda. 3- En los requisitos del sujeto de crédito Art. 6 se aclara y amplía el concepto de trabajador como sujeto de crédito. 4- En calificación del Inmueble Art. 10 se incorpora más claramente que el personal técnico del Fondo debe calificar y valorar el inmueble que el solicitante de crédito ofrece como garantía o por perito externo autorizado por la SSF. 5- Se agrega el destino de crédito: Adquisición de Vivienda Recuperada y cancelación de préstamo vigente para activos recuperados. También se autorizó la ampliación del plazo de vigencia de las medidas para contribuir a la sanidad de la cartera hipotecaria del FSV hasta el 31 de diciembre de 2010.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-117 del 26 de noviembre de 2009**

Se aprobó el PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS 2010. Fue nombrado el AUDITOR EXTERNO Y FISCAL 2010, siendo adjudicado el concurso a la empresa Figueroa Jiménez & Co., S.A. Dentro de las MODIFICACIONES A LA NORMATIVA INSTITUCIONAL se autorizaron los términos y condiciones crediticias para el plan piloto "Gestión de Venta de Activos Extraordinarios para Sectores Vulnerables", a ejecutar por la Unidad de Proyección Social, así: Tasa Activa de interés anual de 7.9%. Plazo de hasta 300 meses y no cobro de prima. La vigencia inicial es de 24 meses, a partir de esta fecha y tomando en cuenta las adecuaciones al sistema informático y la aprobación de los formatos de mutuo hipotecario por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero. Se amplió la vigencia por un año, de los PROGRAMAS DE CREDITO VIVIENDA CERCANA, a partir de enero de 2010 Y APOORTE Y CREDITO PARA VIVIENDA, a partir de abril de 2010. Se aprobaron Reformas al REGLAMENTO DE NORMAS TECNICAS DE CONTROL INTERNO ESPECIFICAS DEL FSV (NTCIE) presentadas por la Comisión nombrada para la Revisión y Diagnóstico de las NTCIE del FSV. Dentro del seguimiento de acuerdos de Asamblea de Gobernadores, se acordó mantener temporalmente las tasas de interés y revisarlas en la próxima sesión ordinaria de Asamblea de Gobernadores y que esta política se mida periódicamente tomando en cuenta la evaluación del Plan Global Anticrisis y el impacto del costo de los recursos adicionales que se capten. Así también se autorizó incluir en la segunda fase del Plan de Fortalecimiento Institucional y Financiero, que se formalice con el GOES-BID la revisión de la Política Crediticia.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-118 del 22 de febrero de 2010**

Se autorizó, entre otros, la Propuesta de Plan Estratégico Institucional (PEI) para el quinquenio 2010-

2014, la cual fue elaborada considerando los lineamientos emitidos por la Secretaría Técnica de la Presidencia (STP), y que con base a la misma se prepare el documento oficial del PEI 2010 - 2014 y se remita a la STP. Se dio por conocido el proceso de Estructuración y Colocación de Emisiones de Títulos Valores autorizado por Junta Directiva. También se recomendó a Junta Directiva tome las acciones necesarias para iniciar el proceso de titularización de cartera y en su momento someter a esta Asamblea de Gobernadores las autorizaciones que dentro de ese proceso sean de su competencia. También se conoció sobre el nombramiento de Directores del Sector Patronal.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-119 del 11 de marzo de 2010**

Se aprobó la MEMORIA DE LABORES 2009 Y se conocieron los ESTADOS FINANCIEROS al 31 de diciembre de 2009; se decidió acumular a la cuenta Reserva para Emergencias, el RESULTADO DEL EJERCICIO 2009; se aprobó la LIQUIDACIÓN DEL PRESUPUESTO 2009 Y se conoció el INFORME DEL AUDITOR EXTERNO 2009, Figueroa Jiménez & Co., S.A. el cual se presentó sin salvedades. Asimismo se recibió INFORME SOBRE PLAN DE FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL y FINANCIERO. Dentro del seguimiento de acuerdos de Asamblea de Gobernadores, se acordó mantener temporalmente las tasas de interés y revisarlas en la próxima sesión ordinaria de Asamblea de Gobernadores y que esta política se mida periódicamente. Así también se autorizó a la Presidencia y Dirección Ejecutiva, enviar borrador de proyecto de decreto a la Secretaría de Asuntos Jurídicos y Legislativos de la Presidencia de la República que incluye al Viceministro de Vivienda y Desarrollo Urbano como miembro de la Asamblea de Gobernadores, en sustitución del Ministro de Planificación y Coordinación del Desarrollo Económico y Social, cargo que ya no existe; esto con el fin de que se le otorgue la correspondiente iniciativa de ley, para ser sometida la reforma a la aprobación del Órgano Ejecutivo y de la Asamblea Legislativa.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-120 del 20 de octubre de 2010**

Se aprobó SOLICITUD DE FONAVIPO relacionada con los términos y condiciones crediticias que el FSV ofrece, para el destino de Adquisición de Vivienda Nueva de interés social, de Proyectos Construidos por FONAVIPO, en el marco del Programa Casa para Todos. Las principales condiciones son las siguientes: Para el SECTOR FORMAL: Tasa de interés del 9.0%, Plazo hasta de 25 años, Prima de al menos el 10% equivalente al subsidio en especie otorgado por FONAVIPO. Para el SECTOR INFORMAL, con ingresos de hasta 4.0 salarios mínimos: Tasa de interés del 11.75%, Plazo de hasta 25 años, Prima de al menos el 10% equivalente al subsidio en especie otorgado por FONAVIPO. En el caso de Vivienda Nueva producida por el sector privado, se aplicarán estas mismas condiciones y las demás condiciones del Programa Aporte y Crédito, (PAC), que establece el pago de la prima entre 3 y 18 meses previos a la formalización del crédito.

También se aprobaron MODIFICACIONES A LAS NORMAS INSTITUCIONALES DE CREDITO, que consisten principalmente en: 1- Modificar la modalidad de pago de prima para los créditos otorgados, pudiéndola realizar posterior a la aprobación y previa a la escrituración. 2- Aportar prima en financiamiento de deuda para sector de ingresos variables. 3- Aplicar la tasa de interés en condiciones actuales del préstamo vigente para los casos de refinanciamiento por mora. 4- Considerar los casos donde el cliente podrá obtener ganancia según el avalúo y precio de venta para la adquisición vivienda usada con gravamen del FSV, incluido dentro del plan de saneamiento de mora. 5- Incluir los clientes sin record crediticio para los casos en que el patrono no acepta orden de descuento para cuota completa. 6- Estandarizar los destinos de crédito en el contenido de los diferentes instrumentos normativos, política crediticia y sistema informático. 7- Lograr una equidad en la aplicación de medidas de solución de la mora, dado que existen muchos clientes que no han podido beneficiarse con esta medida, por no permitirlo el texto del mutuo hipotecario vigente.

Se autorizó la CREACION DE PROVISION RIESGO PAIS, en cumplimiento de la Norma NCES- 02, emitida por

la Superintendencia del Sistema Financiero.

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-121 del 30 de noviembre de 2010**

Fueron aprobados: el Plan Anual Operativo 2011, y el Presupuesto de Ingresos y Egresos 2011, y se adjudicó como Auditor Externo 2011, a la firma Figueroa Jiménez & Co., que incluye tanto el Dictamen e Informe Financiero como el Dictamen e Informe Fiscal 2011.

También se aprobaron Modificaciones a la Normas Institucionales de Crédito (NIC); sobre aclarar los términos utilizados en las NIC e Instructivos, tales como parentesco, sectores que se atienden, tales como sector formal y sector de ingresos variables; y aclaración del lugar para efectuar los pagos de los préstamos, uniformándolo con el texto del modelo de Compra Venta y Mutuo Hipotecario. También se aprobó Ampliación de la Vigencia al 31 de diciembre de 2012, de los Programas Especiales Temporales: Ampliación de Plazo de Préstamos, hasta 60 meses; Vivienda Cercana y Programa Aporte y Crédito (PAC).

**Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-122 del 20 de enero de 2011**

INFORME SOBRE FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA 2011 Y SOLICITUD DE FONAVIPO. Se conoció la propuesta de financiamiento ofrecido por el BMI al FSV, a través de Convenio Global de Crédito, poniendo a disposición Líneas de Crédito Rotativo por un monto de \$25.0 millones; y se dio por conocida la carta de FONAVIPO relacionada con el Convenio para el financiamiento a largo plazo para adquisición de viviendas y otorgamiento de contribuciones a familias a beneficiar, en proyectos habitacionales del Programa Casa Para Todos, en la que solicitaban reducción de la tasa de interés. Se dio por conocido el financiamiento ofrecido por el BMI; y en relación a la solicitud de FONAVIPO, se acordó que se conteste según se resuelva por la Asamblea de Gobernadores en el punto modificación a las Normas Institucionales de Crédito y Política Crediticia.

MODIFICACION DE NORMAS INSTITUCIONALES DE CREDITO Y POLITICA CREDITICIA. Como aspectos principales acordó aprobar con vigencia a partir de día 21 de enero del presente año, la propuesta de modificación a la Política Crediticia en los términos expuestos, con modificaciones a la tasa de interés para vivienda nueva, de hasta \$20,000.00. También instruyó a que se gestionara con el BMI por parte del Señor Presidente y Director Ejecutivo del Fondo Social para la Vivienda una reconsideración en las tasas de interés y montos de las líneas de crédito a otorgar al FSV, habiendo recibido respuesta favorable. Por ello, y a partir del 26 de enero de 2011, en atención al acuerdo de Asamblea de Gobernadores, la modificación a la propuesta de la Política Crediticia, quedó en los términos siguientes: 1- Créditos para adquisición de vivienda nueva del programa Casa para Todos, para viviendas con precios de hasta \$20,000.00 la tasa de interés activa será del 6% para el sector formal y del 8% para el sector de ingresos variables. 2- Créditos para adquisición de vivienda nueva del programa Casa para Todos, para viviendas con precios mayores de \$20,000.00 hasta \$28,500.00 la tasa de interés activa será del 7% para el sector formal y del 9% para el sector de ingresos variables. También se acordó que las solicitudes de crédito en trámite al 21 de enero de 2011 de vivienda nueva de más de \$28,500.00 y todas las de otras líneas de crédito se tramitarán en los mismos términos y condiciones vigentes al momento de su recepción. Y se comisionó a la Junta Directiva para que tome las medidas necesarias para la

implementación de las modificaciones a la política crediticia, procurando, en lo posible, se haga de la manera más favorable para los usuarios.

#### **Acuerdos tomados por la Asamblea de Gobernadores en sesión No. AG-123 del 3 de marzo de 2011**

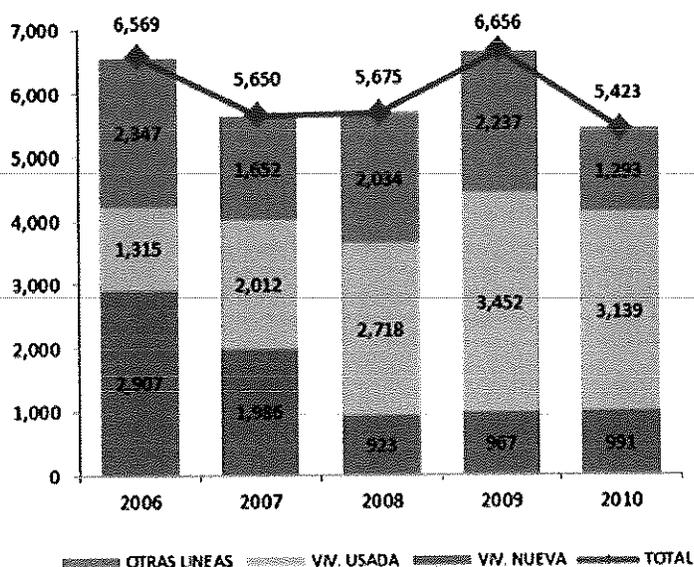
La MEMORIA DE LABORES 2010 fue aprobada; de igual manera se aprobaron también los ESTADOS FINANCIEROS 2010, y el INFORME DEL AUDITOR EXTERNO correspondiente al ejercicio de 2010; asimismo se autorizó registrar el excedente del año 2010 por \$22.5 millones, acumulando \$22.3 millones en la cuenta patrimonial Reserva General; y \$250.0 mil para la subcuenta Reserva Técnica Riesgo País, tal como fue solicitado.

Además se aprobó la LIQUIDACION DE PRESUPUESTO DE INGRESOS Y EGRESOS 2010. También la Asamblea de Gobernadores se pronunció SOBRE LA SUFICIENCIA DE RESERVAS DE SANEAMIENTO DE CARTERA HIPOTECARIA, de acuerdo a la Norma Bancaria NCB-022 emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, y a lo aprobado al respecto por la misma Asamblea de Gobernadores. Y se aprobaron MODIFICACIONES A LAS NORMAS INSTITUCIONALES DE CREDITO relacionadas con la validación de cuadros de valores de proyectos habitacionales por peritos valuadores autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

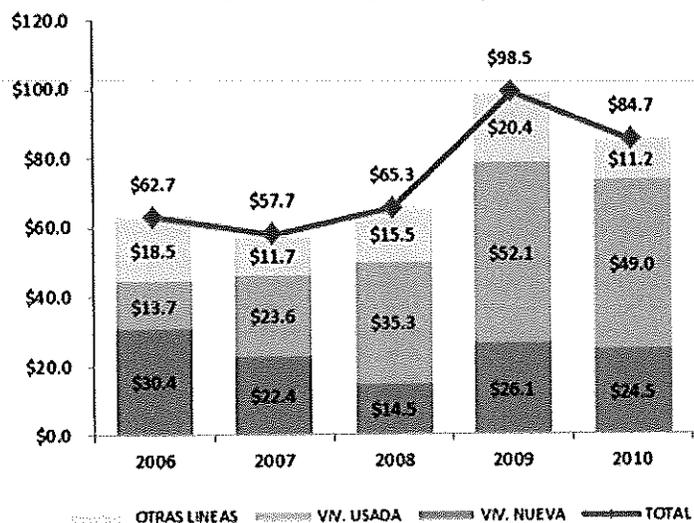
# VII CARTERA HIPOTECARIA DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

## CRÉDITOS OTORGADOS

En número

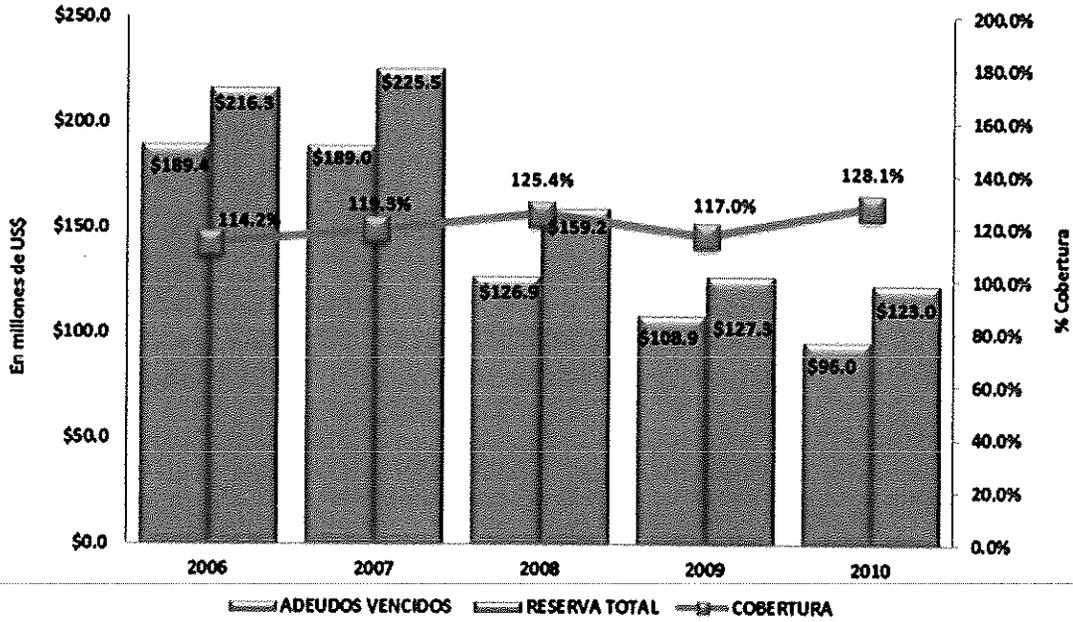


En Millones de US\$



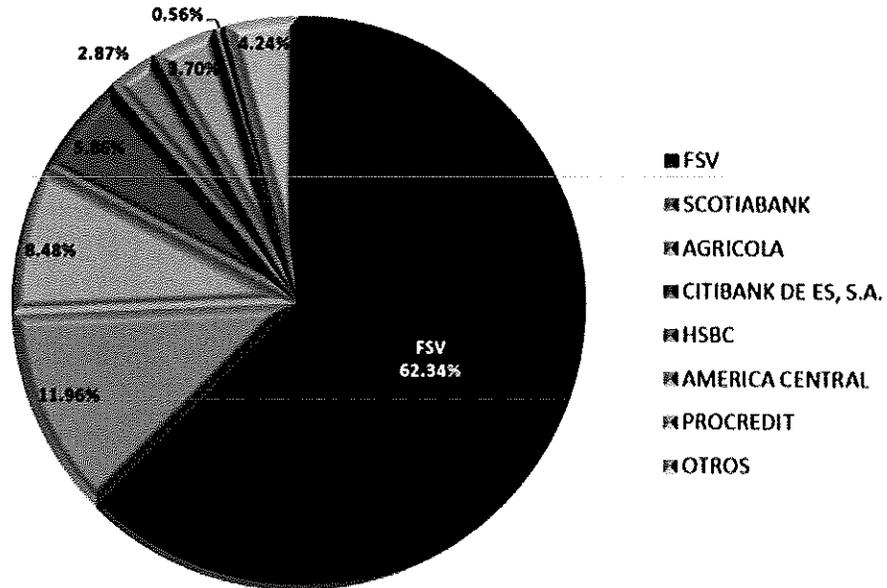
Durante el período comprendido entre Enero 2006 a Diciembre 2010 se han otorgado 29,973 créditos por US\$368.9 millones.

## RESERVAS DE SANEAMIENTO



## PARTICIPACION DE MERCADO

### TOTAL DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS FSV-BANCOS A DICIEMBRE 2010



(Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero y Gerencia de Créditos, FSV).

# VIII PRINCIPALES LOGROS Y CAMBIOS EN LA INSTITUCION

## CERTIFICACIÓN BAJO LA NORMA ISO 9001:2008

El Sistema de Gestión de Calidad del Fondo Social para la Vivienda incluye: procesos, procedimientos, personal, política y objetivos de calidad; todo ello con una disposición de responsabilidades, autoridades y relaciones orientadas hacia la calidad y satisfacción de nuestros clientes. Cumpliendo con los requisitos establecidos en la norma ISO 9001:2008.

Dentro de la auditoría de certificación la empresa auditora destacó como FORTALEZAS encontradas, las siguientes:

- El compromiso de la Alta Dirección en el proceso de Implementación y Seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad.
- El seguimiento y pronta toma de acciones derivadas del Plan Estratégico Institucional.
- El involucramiento del personal para la incorporación del Sistema de Gestión en la operatividad diaria.
- La alta difusión realizada para los temas de Gestión: Objetivos de la Calidad, Indicadores, Misión y Visión.
- Buen control de las actividades de los procesos críticos de la Institución.



## FACILIDADES CREDITICAS

Con el objetivo de abrir mayores posibilidades de acceso al crédito para todos los salvadoreños, se implementaron una serie de medidas, entre las que se cuentan:

- *Programa aporte controlado* para facilitar al sector formal el ahorro de la prima.
- *Reestructuración de la Deuda*, concebida como un medio

para solucionar el problema de mora en créditos, por medio de la cual el Fondo facilita a los deudores la alternativa de reestructuración de la deuda, siempre que el mutuo hipotecario lo permita, al trasladar los adeudos vencidos totales a la última cuota del plazo pactado, la cual al vencimiento podrá ser refinanciada hasta por un plazo adicional de 60 meses, para ello es necesario que el deudor o su grupo familiar se encuentre habitando el inmueble.

- *Política Temporal de Pago por Desempleo*, con vigencia del 1 de enero de 2010 al 30 de junio de 2011. Consistente en la aplicación de un período de gracia en el pago de capital, aplicable a los deudores del FSV por un plazo máximo de hasta doce meses, en aquellos casos que por motivo de la crisis económica actual se queden sin empleo, permitiéndoles cancelar mensualmente únicamente la porción de intereses, primas de seguros de la cuota mensual. El capital no devengado se trasladará a una última cuota que a conveniencia de las partes, podrá ser cancelada en su totalidad o refinanciada hasta por un año plazo.

- *Política de Refinanciamiento*, se realizaron modificaciones a la política existente a fin de ofrecer mayores posibilidades de conservar su vivienda a los clientes en mora.

- *Plan de Proyección Social*, coordina las acciones para atender las necesidades de vivienda de sectores poblacionales de bajos recursos económicos y altamente vulnerables, mediante la venta de activos extraordinarios.

## PRINCIPALES RESULTADOS 2010

- Se han otorgado 5,423 créditos por un monto de US\$84.7 millones, beneficiando a 22,777 salvadoreños; de los cuales el 79.4% han sido canalizados a familias con ingresos de hasta 4 salarios mínimos.
- Se atendió a los sectores más vulnerables, a través de la vivienda recuperada, otorgando mediante esta línea de crédito la oportunidad de que 916 familias de bajos recursos accedieran a una vivienda de este tipo, lo que representó cerca de \$7.0 millones.
- Se atendió a los trabajadores independientes y del sector de ingresos variables, destinando a este sector 128 créditos, en los que se invirtieron \$2.6 millones.
- Reducción de la Mora, se han establecido políticas de humanización del cobro de la mora de los créditos, con el objetivo de apoyar a las familias que realizan esfuerzos por mantener su vivienda, entre los resultados obtenidos se cuentan:
  - 23 Planes Temporales de Pago por Desempleo.
  - 1,968 Reestructuraciones de Deuda.
  - 37 casos de Reducción de Cuota.
  - 1,940 Planes Temporales de Pago.
  - 455 daciones en pago.

## APOYO TECNICO INSTITUCIONAL

### FORTALECIMIENTO DEL AREA TECNICA DE LA INSTITUCION

- Creación de la Gerencia Técnica para fortalecer los mecanismos institucionales de supervisión de proyectos habitacionales de interés social, que permitan verificar el cumplimiento de los requisitos establecidos para minimizar o, de ser posible, eliminar riesgos en el hábitat de los salvadoreños.

- Sistema de Oferta de Vivienda Nueva, Desarrollado para registrar la oferta de vivienda existente en el mercado, con el objeto de monitorear la construcción de vivienda de interés social para los futuros clientes del FSV.

### COMISION EVALUACION Y MONITOREO PARA ZONAS DE RIESGO (CEMZAR)

Fue creada en Junio de 2010, con carácter permanente y con el propósito de brindar asistencia a las personas que viven en zonas de alto riesgo y que cuentan con créditos vigentes en el Fondo Social para la Vivienda (cárcavas y otro tipo de riesgos)

## PROYECTOS ESPECIALES

### PROGRAMA CASA PARA TODOS

Objetivos:

Generación de empleo, reactivación sector construcción y disminución del déficit habitacional de las familias más necesitadas.

Rol del Fondo Social para la Vivienda:

Financiador de las familias para la adquisición de viviendas de interés social.

Resultados:

Desde que inició el programa, en Junio de 2009, se han facilitado 1,016 créditos por US\$16.51 millones. El FSV apoyará con el financiamiento de largo plazo de las viviendas que produzca el sector público y privado para este Programa.

### PLAN VIVIENDA CERCANA

Desde que inició el programa, en el año 2006, se han facilitado 451 créditos por US\$11.5 millones. En el año 2010 se han facilitado 197 créditos por US\$5.7 millones.

### PROGRAMA APOORTE Y CREDITO

Desde que inició el programa, en Junio de 2008, se han facilitado 284 créditos por US\$5.7 millones. En el año 2010 se han facilitado 128 créditos por US\$2.6 millones.

Al cierre de 2010 se tienen 276 Convenios de otorgamiento de crédito firmados por un monto de US\$5.7 millones.

### PROGRAMA DE PROYECCION SOCIAL

Fue creado para impulsar el financiamiento a familias vulnerables, de escasos recursos económicos, que no tengan suficiente capacidad de pago para adquirir un financiamiento bajo las condiciones normales y que carezcan de vivienda o de una solución habitacional que cumpla con las necesidades básicas de habitabilidad.

Durante el 2010, se gestionaron 446 casos de los cuales se registran 292 soluciones habitacionales escrituradas por US\$1.8 millones.

# IX FUENTE DE RECURSOS BURSÁTILES

La naturaleza de su estructura pasiva le ha provisto al FSV, una considerable estabilidad en cuanto a sus fuentes de fondeo, favoreciéndola su largo plazo y su fácil pronóstico en cuanto a sus vencimientos. Al 31 de diciembre de 2011 está constituida de la siguiente forma:

- Por cotizaciones de afiliados (51.3%) que son clasificadas como otros depósitos.
- Por certificados de inversión (46.3%). Estas emisiones se encuentran garantizadas por préstamos clasificados en categoría 'A', mostrando una moderada pignoración

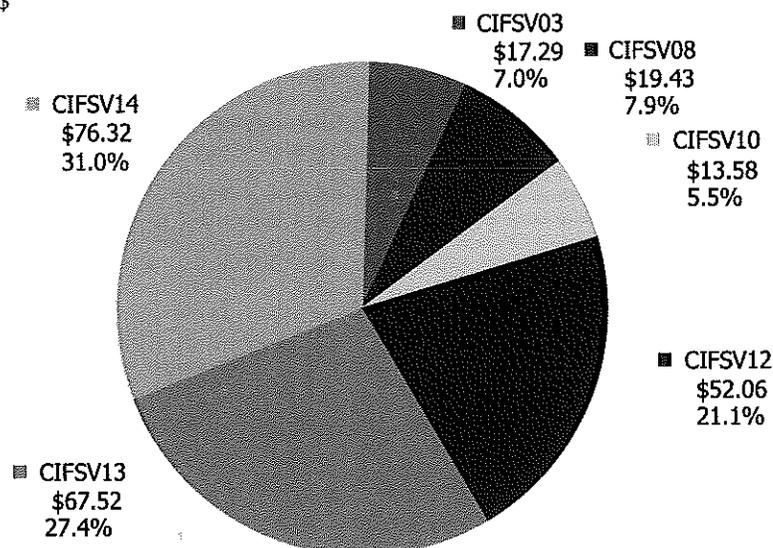
de su cartera en dicha categoría (48.2%).

## Emisión de Títulos Valores

La emisión de Títulos Valores representa desde el año de 1998, una de las principales fuentes de ingresos para el FSV, habiendo colocado a la fecha un total de US\$512.31 millones, de lo cual se ha amortizado US\$266.10 millones para capital y US\$174.17 para intereses. Al 31 de diciembre de 2010 el saldo de la deuda bursátil asciende a **US\$246.20 millones**.

EMISION (denominación)	PLAZO (años)	VENTA	PAGO CAPITAL	PAGO INTERES	SALDO CAPITAL
CIFSV02	5	5.71	5.71	1.73	0.00
CIFSV03	25	32.00	14.71	19.09	17.29
CIFSV04	4	17.14	17.14	6.13	0.00
CIFSV05	3	14.29	14.29	4.08	0.00
CIFSV06	5	5.71	5.71	1.81	0.00
CIFSV07	2	14.29	14.29	2.71	0.00
CIFSV08	25	34.29	14.86	18.15	19.43
CIFSV09	5	79.74	79.74	10.56	0.00
CIFSV10	25	22.86	9.28	10.64	13.58
CIFSV12	25	82.28	30.21	32.85	52.06
CIFSV13	25	100.00	32.48	34.87	67.52
CIFSV14	25	104.00	27.68	31.55	76.32
<b>Total</b>		<b>512.31</b>	<b>266.10</b>	<b>174.17</b>	<b>246.20</b>

En Millones de US\$



# X INDICADORES FINANCIEROS

	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	may-11
<b>I. ENDEUDAMIENTO</b>					
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	4.14	3.48	2.99	2.59	2.39
<b>II. APALANCAMIENTO</b>					
Pasivo Total Promedio / Activo Total Promedio	81.57%	78.94%	76.11%	73.43%	70.88%
<b>III. EFICIENCIA ADMINISTRATIVA</b>					
Gastos de Administración / Préstamos Netos + Inversiones Promedio	2.04%	2.36%	2.36%	2.27%	0.96%
Gastos de Administración / Activos Promedio	1.83%	2.08%	2.12%	2.11%	0.89%
Ingresos de Intermediación / Activos de Intermediación Promedio	8.90%	8.67%	8.28%	8.48%	3.61%
<b>IV. RENTABILIDAD</b>					
Utilidad / Patrimonio Neto Promedio	11.02%	13.60%	11.54%	11.50%	13.07%
Utilidad / Activo Total Promedio	2.03%	2.86%	2.76%	3.06%	3.81%
<b>V. COBERTURA</b>					
Reservas de Saneamiento / Cartera Vencida	119.30%	125.40%	117.00%	128.10%	133.44%

**Endeudamiento** Expresa cuantas veces es mayor el Pasivo Total al Patrimonio, o sea el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales. En la medida en que aumenten las veces que sobrepasa el Pasivo Total al Patrimonio, mayor será el endeudamiento y viceversa.

**Apalancamiento** Mide en un período determinado cuanto del crecimiento en activos es financiado con fondos de terceros.

**Eficiencia Administrativa** Mide la eficiencia de colocación de préstamos o generación de activos a partir del gasto en personal, expresa el porcentaje que representa los gastos administrativos de los activos

generados en un período determinado

**Rentabilidad** Mide la rentabilidad generada a partir del patrimonio promedio utilizado para un período determinado, además mide la rentabilidad generada por los activos promedios utilizados en un período determinado.

**Cobertura** Expresa el porcentaje sobre cartera de préstamos hipotecarios con una mora mayor a 90 días, que el Fondo Social para la vivienda ha reservado como medida de seguridad ante un eventual no pago de los clientes.

---

# XI CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

---

**NOMBRE DEL EMISOR:**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

**DENOMINACIÓN:**

CIFSV16

**NATURALEZA DE LOS VALORES:**

Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Certificados de Inversión negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo del Emisor.

**CLASE DE VALOR:**

Certificados de inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

**MONTO DE LA EMISIÓN:**

El monto total de esta emisión ha sido autorizado por la suma de CIENTO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US \$100,000,000.00)

**VALOR MÍNIMO Y MÚLTIPLOS DE CONTRATACIÓN DE ANOTACIONES ELECTRÓNICAS DE VALORES EN CUENTA:**

Las anotaciones electrónicas de valores en cuenta serán de un valor de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).

**FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:**

Los valores serán representados por medio de anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

**TRANSFERENCIA DE LOS VALORES:**

Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), de forma electrónica.

**REDENCION DE LOS CERTIFICADOS DE INVERSIÓN** El Fondo Social para la Vivienda no podrá redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directa o indirectamente.

**PLAZO:**

La emisión de certificados de inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta tendrá un plazo desde UN AÑO hasta TREINTA AÑOS contados a partir de la fecha de su colocación.

**FORMA Y LUGAR DE PAGO:**

El capital podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente ó pagado al vencimiento, y los intereses se podrán pagar mensual, trimestral, semestral ó anualmente; a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por la CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.) consistente en:

1. CEDEVAL entregará al emisor con anterioridad a la fecha de cada pago de intereses y amortizaciones de capital, un "Reporte" en el cual detallará la información de la emisión a pagar;

2. El emisor verificará con anterioridad a la fecha de pago el monto a pagar y entregará los fondos a CEDEVAL de la siguiente forma: un día hábil antes del día de pago de los intereses o el capital, si los fondos son entregados a CEDEVAL mediante cheque con fondos en firme; y el día establecido para el pago de capital o intereses, a más tardar a las nueve horas si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria hacia la o las cuentas que CEDEVAL indique;

3. El emisor queda exonerado de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL;

4. Una vez se tiene la verificación del pago por parte del emisor, CEDEVAL procederá a cancelar a cada Participante Directo (Casa de Corredores de Bolsa) la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que este ha instruido a CEDEVAL para dicho fin;

5. Es el Participante Directo, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista, titular de los valores;

6. El último pago de capital e intereses de cada emisión, se efectuará al vencimiento del plazo del certificado;

7. Cuando los pagos vengzan en día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato siguiente;

8. El capital e intereses se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América;

9. Los pagos que realizará la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.), se harán de sus oficinas principales ubicadas en la Urbanización Jardines de la Hacienda Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad; y

10. Los pagos que realizarán las Casas de Corredores de Bolsa, se harán en sus oficinas.

## **GARANTÍA DE LA EMISIÓN:**

En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estarán garantizados en al menos un 150% de su monto emitido vigente, con cartera de préstamos hipotecarios categoría "A", libres de gravamen a favor del Fondo Social para la Vivienda. Los préstamos que conformen la cartera tendrán las características siguientes:

1. Calificados con categoría "A";
2. El plazo de los préstamos deberá ser mayor o igual al del tramo a negociar; excepto si el plazo de los tramos a negociar es mayor de 5 años, en cuyo caso el plazo de los préstamos podrá ser de 5 años o más;
3. Por un monto de al menos ciento cincuenta por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar hasta su vencimiento;
4. Que se encuentren inscritos a favor del Fondo Social Para la Vivienda en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas;
5. La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación;
6. El Fondo Social para la Vivienda se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el ciento cincuenta por ciento de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A", de tal forma que la cartera de préstamos hipotecarios se encuentre en todo momento en dicha categoría;
7. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o de la hipoteca o deterioro en la clasificación de riesgo, el Fondo Social para la Vivienda deberá sustituir el préstamo por otro u otros de características análogas al resto de la garantía;
8. Las sustituciones deberán efectuarse en instrumento público conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones de certificados de inversión aprobadas por la Superintendencia de Valores;
9. En caso de que el Fondo Social para la Vivienda no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionadas, se compromete a constituir a más tardar dentro de los 5 días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias;

10. Los préstamos con garantía hipotecaria serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el auditor externo del Fondo Social para la Vivienda, el que contendrá: Número único identificador del deudor dentro del Fondo Social para la Vivienda, Tipo de identificador, Fuente de los recursos, Nombre del deudor hipotecario, Número de referencia, Monto original del préstamo, Saldo del capital existente, Fecha de vencimiento, Fecha de escrituración, Tasa de interés vigente, Forma de pago del capital e intereses, Número, lugar y fecha de inscripción de la hipoteca en el Registro respectivo;

11. La calificación de préstamos categoría "A", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero;

12. La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Notario y el Auditor Externo;

13. La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos; y

14. Los préstamos podrán contar con hasta 30 días mora, siempre y cuando su categoría actual siga siendo "A" de acuerdo a lo establecido en la normativa para calificar activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.

## **DESTINO DE LOS RECURSOS:**

Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Fondo Social para la Vivienda para financiar operaciones activas a corto, mediano y largo plazo.

## **NEGOCIABILIDAD:**

En la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en ella. La fecha de negociación en mercado primario será notificada a la Bolsa de Valores mediante notificación del Presidente y Director Ejecutivo o el Gerente General, cuya firma deberá estar debidamente legalizada por notario.

## **ESTRUCTURACION DE LOS TRAMOS A NEGOCIAR DE LA EMISIÓN:**

La emisión podrá ofrecerse en uno o varios tramos. Las características de los tramos a negociar serán determinadas de acuerdo a la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores y previo a la negociación de los mismos. Cinco días hábiles antes de cualquier negociación de los certificados de inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, el Fondo Social para la Vivienda, deberá remitir a la Bolsa de Valores de El Salvador, notificación por escrito firmada por el Presidente y Director Ejecutivo o el Gerente General, debidamente legalizada por notario mediante la cual se autoriza la fecha de negociación del correspondiente tramo y la fecha de liquidación, la tasa base y la sobretasa, el monto a negociar,

el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, y la fecha de vencimiento, remitiendo además la escritura de garantía que deberá llevar anexa la certificación expedida por el auditor externo del Fondo Social para la Vivienda y el listado de préstamos hipotecarios suscrito por el compareciente, el notario y el auditor externo y que la garantía cumpla con los requisitos legales de existencia y ejecución.

#### **TASA DE INTERÉS:**

El Fondo Social para la Vivienda pagará intereses sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularán con base en el año calendario. La tasa de Interés a pagar se determinará utilizando como tasa base, la Tasa de Interés Básica Pasiva Ponderado (TIBP) para los depósitos a plazo del Sistema Financiero a cualquiera de los plazos que sean publicados por el Banco Central de Reserva de El Salvador, publicada la semana anterior a efectuarse la negociación. A esta tasa base se le sumará una sobretasa que no será menor a 0.10% anual que se determinará previo a la negociación. Asimismo, se podrá utilizar como tasa base para el cálculo de la tasa de interés, la Tasa London Interbank Offered Rate, LIBOR, a cualquiera de los plazos que sean publicados por Barclay's Bank o por British Banker's Association el miércoles de la semana anterior a la negociación, y a esta tasa se le sumará una sobretasa que no será menor de 0.10% anual que se determinará previo a la negociación. La sobretasa será fija mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. La tasa de interés podrá ser fija o variable a opción del emisor y se determinará antes de cada negociación manteniéndose vigente durante el plazo de cada tramo y deberá publicarse el día anterior a la fecha de reajuste en un periódico de circulación nacional. En caso que sea variable, la tasa de interés será reajustada bajo las mismas condiciones indicadas para la determinación inicial de la tasa de interés ya sea utilizando la TIBP o la LIBOR, y podrá ser reajustada mensual, trimestral, semestral o anualmente. Los reajustes de la tasa de interés deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores mediante notificación por escrito del Gerente de Finanzas o Jefe de la Unidad de Recursos Financieros, debidamente legalizada ante notario, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la publicación de la tasa base de interés utilizada.

#### **INTERES MORATORIO**

En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los titulares de los valores además

un interés moratorio del 5% anual sobre la cuota correspondiente a capital.

#### **CUSTODIA Y DEPÓSITO:**

La emisión de certificados de inversión representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta estará depositada en los registros electrónicos que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), para lo cual será necesario presentar la Escritura Pública de Emisión correspondiente a favor de la depositaria y la certificación del Asiento Registral que emita la Superintendencia de Valores a la que se refiere el párrafo final del artículo 35 de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

#### **MODIFICACIÓN A LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:**

La Junta Directiva del Fondo Social para la Vivienda podrá modificar las características de la presente emisión antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores y previa aprobación de la Superintendencia de Valores.

#### **PLAZO DE NEGOCIACIÓN:**

El Fondo Social para la Vivienda dispone del plazo de nueve meses contados a partir del otorgamiento del Asiento Registral, por parte de la Superintendencia de Valores, para efectuar la primera negociación y dispone de un plazo de un año contado a partir del otorgamiento del Asiento Registral para negociar la totalidad de la emisión, en caso no cumpla con los plazos estipulados deberá solicitar prórroga a la Superintendencia de Valores, por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

**CLASIFICACION DE RIESGO:** La presente emisión cuenta con la opinión de dos Clasificadoras de Riesgo debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores. El Fondo Social para la Vivienda se obliga a mantener la emisión clasificada durante toda su vigencia.

**CASA DE CORREDORES DE BOLSA:** Scotia Inversiones, S.A. de C.V.

**AGENTE ESTRUCTURADOR:** Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.

---

# XII CLASIFICACIONES DE RIESGO

---

Los Certificados de Inversión **CIFSV16** del Fondo Social para la Vivienda cuentan con dos Clasificaciones de Riesgo emitidas por Clasificadoras de Riesgo autorizadas por la Superintendencia de Valores.

**FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.:** "AA-" para todos los tramos que se emitan.

**EQUILIBRIUM, S.A. de C.V., CLASIFICADORA DE RIESGO:** "A+" para todos los tramos que se emitan.

La información financiera utilizada por **EQUILIBRIUM, S.A. de C.V., CLASIFICADORA DE RIESGO** para emitir la clasificación de riesgo es al 31 de marzo de 2011.

La información financiera utilizada por **FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.** para emitir la clasificación de riesgo es al 31 de marzo de 2011.

Escala de Calificación de El Salvador:

**"AA":** Corresponde a aquellos Instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y los plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**"A":** Corresponde a aquellos Instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y los plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**"+":** Un signo "+" indica un nivel de menor riesgo.

**"-":** Un signo "-" indica un nivel de mayor riesgo.

---

# XIII RAZONES LITERALES

---

1. "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor".

2. "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica

certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor".

3. "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este prospecto"

---

# XIV AUTORIZACIONES

---

## AUTORIZACIONES DEL EMISOR

(i) Acuerdo de Junta Directiva de Fondo Social para la Vivienda, tomado en sesión No. JD-06/94 de fecha 14 de marzo de 1994, para inscribir a la institución como emisora de valores en la Bolsa de Valores y registrarla en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.

(ii) Acuerdo de la Inscripción como institución emisora de valores tomado por la Junta Directiva de la sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. en sesión número JD-08/94, celebrada el día 19 de abril de 1994.

(iii) Acuerdo del Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que llevaba la Superintendencia del Sistema Financiero, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-44/94, celebrado el día 7 de septiembre de 1994.

## AUTORIZACIONES DE ESTA EMISIÓN

(i) Aprobación de la presente emisión por la Junta Directiva de Fondo Social para la Vivienda, en Punto VI) del acta No. JD-192/2010 de fecha 10 de noviembre de 2010.

(ii) Acuerdo de inscripción de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., de la presente emisión otorgada en sesión de Junta Directiva No. JD-17/2010 de fecha 14 de diciembre de 2010.

(iii) Autorización de Asiento Registral en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-02/2011 de fecha 27 de enero de 2011.



---

# ANEXOS

---



---

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

---

Estados Financieros

31 de diciembre de 2010 y 2009

(Con el Dictamen de los Auditores Independientes)



**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes

---

Estados de Situación Financiera

Estados de Rendimiento Económico

---

Estados de Ejecución Presupuestaria

Estados de Flujo de Fondos

Notas a los Estados Financieros





No tenemos un programa de revisión de control de calidad hecha por una organización externa no afiliada, tal como lo requieren las Normas de Auditoría Gubernamental de la Corte de Cuentas de la República de El Salvador, debido a que ninguna organización profesional o firma de auditoría ofrece dicho servicio en El Salvador. Consideramos que el efecto de esta desviación no es significativa, debido a que nuestra firma cumple con la Norma Internacional sobre Control de Calidad N° 1, emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC por sus siglas en inglés). Asimismo, cada año se somete a una revisión extensiva de control de calidad de papeles de trabajo, hecha al interior de nuestra oficina por Socios y Gerentes distintos a los que participan en el trabajo.

Una auditoría implica efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por parte de la Institución, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre efectividad del control interno del Instituto. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar la base de nuestra opinión.

#### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de Fondo Social para la Vivienda, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con la base de contabilidad descrita en la nota (1a) a los estados financieros adjuntos.



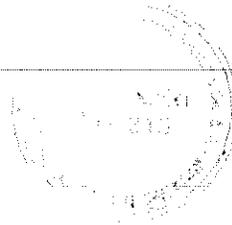
*Párrafos de énfasis*

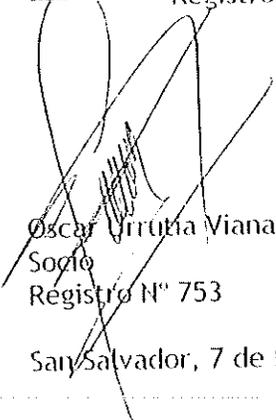
Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contables contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental aplicable a las Instituciones del Sector Público. Las principales políticas de contabilidad se detallan en la nota (1) a los estados financieros adjuntos.

La nota (30) a los estados financieros, describe la situación aplicable a la Institución en cuanto a la adopción de Normas Internacionales de Información Financiera.



Figueroa Jiménez & Co., S.A.  
Registro N° 215



  
Oscar Urrutia Viana  
Socio  
Registro N° 753



San Salvador, 7 de febrero de 2011.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Estados de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Recursos</u>		
Fondos:			
Disponibilidades (nota 3)	US\$	10,202,081	12,997,264
Anticipos de fondos (nota 4)		<u>1,670,670</u>	<u>1,245,596</u>
		11,872,751	14,242,860
Inversiones financieras:			
Inversiones temporales (nota 5)		21,750,000	30,859,878
Inversiones permanentes (nota 6)		1,922,566	3,038,446
Inversiones en préstamos - netas (nota 7)		690,204,857	676,259,125
Deudores financieros (nota 8)		3,546,586	3,330,694
Inversiones intangibles - netas (nota 9)		614,135	485,638
Inversiones no recuperables - netas (nota 10)		<u>2,729</u>	<u>2,630</u>
		718,040,873	713,976,411
Inversiones en existencias:			
Existencias institucionales - netas (nota 11)		<u>2,092,227</u>	<u>4,238,975</u>
Inversiones en bienes de uso:			
Bienes depreciables - neto (nota 12)		2,298,817	2,045,725
Bienes no depreciables (nota 12)		<u>1,774,130</u>	<u>1,774,130</u>
		4,072,947	3,819,855
Inversiones en proyectos y programas:			
Inversiones en bienes de uso y desarrollo institucional		<u>1,701,001</u>	<u>1,957,166</u>
	US\$	<u>737,779,799</u>	<u>738,235,267</u>
	<u>Obligaciones y Patrimonio Estatal</u>		
Deuda corriente:			
Depósitos de terceros (nota 13)	US\$	<u>3,372,825</u>	<u>3,953,278</u>
Financiamiento de terceros:			
Títulos valores (nota 14)		246,202,331	261,219,120
Préstamos (nota 15)		-	555,998
Depósitos de afiliados por contribuciones (nota 16)		272,789,867	279,289,983
Acreedores financieros (nota 17)		<u>9,671,631</u>	<u>8,189,370</u>
		528,663,829	549,254,471
	<u>Patrimonio Estatal</u>		
Patrimonio (nota 18)		6,635,429	6,635,429
Resultado del ejercicio corriente (nota 18)		22,546,106	20,404,481
Superávit por revaluación (nota 18)		827,905	2,658,384
Reserva de emergencias (nota 18)		<u>175,733,705</u>	<u>155,329,224</u>
		205,743,145	185,027,518
Compromisos y contingencias (nota 29)			
	US\$	<u>737,779,799</u>	<u>738,235,267</u>
Cuentas de orden (nota 19)	US\$	<u>146,830,237</u>	<u>118,556,806</u>
Cuentas de orden por contra (nota 19)	US\$	<u>146,830,237</u>	<u>118,556,806</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Estados de Rendimiento Económico

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Ingresos de gestión:</b>			
Ingresos financieros y otros (nota 20)	US\$	62,010,833	60,820,164
Ingresos transferencias corrientes recibidas		267,488	829,393
Ingresos por venta de bienes y servicios (nota 21)		9,408,684	13,713,832
Ingresos por actualizaciones y ajustes (nota 22)		<u>12,316,160</u>	<u>18,654,503</u>
<hr/>			
Total de ingresos		84,003,165	94,017,892
<hr/>			
<b>Gastos de gestión:</b>			
Gastos de inversiones públicas		469,281	394,989
Gastos en personal (nota 23)		8,206,131	7,448,377
Gastos de bienes de consumo y servicio (nota 24)		5,604,748	6,644,171
Gastos de bienes capitalizables		44,198	59,897
Gastos financieros y otros (nota 25)		11,867,416	16,689,932
Gastos en transferencias otorgadas		1,589,676	2,171,000
Costos de ventas y cargos calculados (nota 26)		30,732,814	36,732,648
Gastos por actualizaciones y ajustes (nota 27)		<u>2,942,795</u>	<u>3,472,397</u>
<hr/>			
Total de gastos		<u>61,457,059</u>	<u>73,613,411</u>
<hr/>			
Resultados del ejercicio (superávit)	US\$	<u>22,546,106</u>	<u>20,404,481</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Estados de Ejecución Presupuestaria

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	2010				2009			
	Presupuesto	Ejecutado (nota 28)	Saldo	Ejecución %	Presupuesto	Ejecutado (nota 28)	Saldo	Ejecución %
<b>Ingresos:</b>								
<b>Corrientes:</b>								
Venta de bienes y servicios	US\$ 800,000	701,654	98,346	88	1,000,000	769,634	230,366	77
Ingresos financieros y otros	64,400,000	68,235,105	(3,835,105)	106	63,000,000	65,542,241	(2,542,241)	104
Transferencias corrientes	50,000	7,987	42,013	16	50,000	23,360	26,640	47
	<u>65,250,000</u>	<u>68,944,746</u>	<u>(3,694,746)</u>	106	<u>64,050,000</u>	<u>66,335,235</u>	<u>(2,285,235)</u>	104
<b>De capital:</b>								
Venta de activos fijos	900,000	864,706	35,294	96	1,230,000	1,377,215	(147,215)	112
Saldos de años anteriores	614,180	-	614,180	0	21,866,250	-	21,866,250	0
Recuperación inversiones financieras	41,600,000	48,414,403	(6,814,403)	116	49,000,000	60,007,557	(11,007,557)	122
Endeudamiento público	53,500,000	-	53,500,000	0	11,077,725	436,266	10,641,459	4
	<u>96,614,180</u>	<u>49,279,109</u>	<u>47,335,071</u>		<u>83,173,975</u>	<u>61,821,038</u>	<u>21,352,937</u>	
<b>Total de ingresos</b>	<u>US\$ 161,864,180</u>	<u>118,223,855</u>	<u>43,640,325</u>	73	<u>147,223,975</u>	<u>128,156,273</u>	<u>19,067,702</u>	87
<b>Egresos:</b>								
<b>Corrientes:</b>								
Remuneraciones	US\$ 8,924,885	8,253,493	671,392	92	8,102,685	7,542,449	560,236	93
Adquisiciones de bienes y servicios	11,101,885	6,134,786	4,967,099	55	10,661,975	7,221,608	3,440,367	68
Gastos financieros y otros	20,089,030	12,244,042	7,844,988	61	18,961,790	17,006,596	1,955,194	90
Transferencias corrientes	6,034,035	5,479,711	554,324	91	5,253,035	5,193,989	59,046	99
	<u>46,149,835</u>	<u>32,112,032</u>	<u>14,037,803</u>	70	<u>42,979,485</u>	<u>36,964,642</u>	<u>6,014,843</u>	86
<b>De capital:</b>								
Inversiones en activos fijos	3,538,710	903,761	2,634,949	26	1,203,155	957,885	245,270	80
Inversiones financieras	96,420,000	77,503,638	18,916,362	80	87,112,905	86,632,998	479,907	99
Amortización endeudamiento público	15,755,635	15,595,191	160,444	99	15,928,430	15,893,177	35,253	100
	<u>115,714,345</u>	<u>94,002,590</u>	<u>21,711,755</u>		<u>104,244,490</u>	<u>103,484,060</u>	<u>760,430</u>	
<b>Total de egresos</b>	<u>US\$ 161,864,180</u>	<u>126,114,622</u>	<u>35,749,558</u>	78	<u>147,223,975</u>	<u>140,448,702</u>	<u>6,775,273</u>	95
<b>Superavit presupuestarios</b>		<u>(7,890,767)</u>	<u>7,890,767</u>			<u>(12,292,429)</u>	<u>12,292,429</u>	

Véanse notas que acompañan a los estados financieros.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Estados de Flujo de Fondos

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Disponibilidades iniciales	US\$	12,997,264	10,139,522
Fuentes operacionales:			
Venta de bienes y servicios		649,410	720,576
Ingresos financieros y otros		63,018,299	60,826,162
Transferencia corrientes recibidas		7,987	23,360
Venta de activos fijos		824,707	256,878
Recuperación de inversiones financieras		60,699,523	110,125,986
Transferencias entre dependencias		265,839	824,924
Operaciones de ejercicios anteriores		<u>3,436,308</u>	<u>3,122,308</u>
Total de ingresos		128,902,073	175,900,194
Usos operacionales:			
Remuneraciones		7,890,636	7,230,629
Adquisiciones bienes y servicios		5,290,419	6,346,227
Gastos financieros y otros		11,016,363	15,161,201
Transferencias corrientes otorgadas		5,479,711	5,191,766
Inversiones en activos fijos		886,189	930,742
Inversiones financieras		73,701,336	89,008,464
Inversiones financieras temporales		9,005,000	30,731,530
Transferencias entre dependencias		265,839	823,678
Operaciones de ejercicios anteriores		<u>3,665,644</u>	<u>4,234,358</u>
Resultado operacional neto	US\$	<u>117,201,137</u>	<u>159,658,595</u>
Empréstitos contratados:			
Endeudamiento público	US\$	-	436,266
Servicios de la deuda:			
Amortización de endeudamiento público		<u>15,383,562</u>	<u>15,893,177</u>
		<u>(15,383,562)</u>	<u>(15,456,911)</u>
Fuentes no operacionales:			
Anticipos a empleados		50	6,994
Anticipos por servicios		-	89
Anticipos a contratistas		398	671
Depósitos ajenos		2,338,750	3,250,487
Depósitos en garantía		11,584	320,633
Depósitos retenciones fiscales		-	17,137
Anticipos por venta de bienes		-	572
		<u>2,350,782</u>	<u>3,596,583</u>
Usos no operacionales:			
Anticipos a empleados		8,947	-
Anticipos por servicios		1,333,054	1,362,575
Anticipos a contratistas		9,344	-
Anticipos de fondos de instituciones públicas		5,678	7,981
Depósitos ajenos		11,003	-
Anticipos por intereses		-	15,851
Depósitos retenciones fiscales		10,714	20,678
Depósitos de recaudación por liquidar		<u>84,599</u>	<u>116,444</u>
		<u>1,463,339</u>	<u>1,523,529</u>
Resultado no operacional neto		887,443	2,073,054
Disponibilidades finales	US\$	<u>10,202,081</u>	<u>12,997,264</u>

Véanse notas que acompañan a los estados financieros

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Resumen de las políticas significativas de contabilidad

a) Base de presentación

Los estados financieros del Fondo Social para la Vivienda (FSV o el Fondo), han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos técnicos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental, aplicable a Instituciones Gubernamentales y aprobado por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda. Esta dependencia, se encarga de establecer las normas y reglamentaciones en materia de contabilidad gubernamental y ejercer el control y supervisión técnica de las Instituciones que integran el sector público.

b) Estados financieros

Los estados financieros básicos para el Fondo Social para la Vivienda (FSV), requeridos por las Normas de Contabilidad Gubernamental son: Estado de situación financiera, estado de rendimiento económico, estado de ejecución presupuestaria y estado de flujos de fondos.

c) Anticipos de fondos

La Institución sigue la política de otorgar anticipos a suministrantes de servicios y efectuar desembolsos parciales a medida que avanza la recepción de los mismos. Los anticipos son liquidados mediante descuentos efectuados en cada uno de los desembolsos parciales, equivalentes al porcentaje que representa el anticipo sobre el financiamiento total otorgado por el Fondo Social para la Vivienda (FSV).

d) Inversiones temporales

Estos activos representan aquellas inversiones de recursos estacionales de caja, cuyo período de realización sea igual o inferior a un año.

e) Inversiones permanentes

Estos activos representan aquellas inversiones que se mantienen por un período mayor a un año o indefinidamente.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

f) Deudores y acreedores financieros

Todo derecho a percibir recursos monetarios, como parte de la gestión financiera institucional, independientemente del momento de la recepción, inmediata o futura, se contabiliza el devengamiento como deudores monetarios, de acuerdo con su naturaleza. Asimismo, todo compromiso de pagar recursos monetarios, como parte de la gestión financiera institucional, independientemente del momento de la erogación, inmediata o futura, se contabiliza como acreedores monetarios, conforme a su naturaleza. Al cierre del ejercicio, los saldos acumulados se trasladan a las cuentas de deudores financieros y acreedores financieros de acuerdo a su naturaleza.

g) Inversiones en préstamos

El Fondo registra como inversiones en préstamos a cobrar el valor de los contratos de hipoteca el día en que se firma el documento.

h) Estimación para inversiones en préstamos

La estimación para inversiones no recuperables por préstamos se establece de conformidad con los instructivos emitidos por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) (NCB-22), en los cuales se permite evaluar los riesgos de cada deudor de créditos de vivienda, con base en el monto de aquellos préstamos hipotecarios que presentan mora y los que se encuentran en proceso de recuperación judicial.

La constitución de esta estimación se realiza de acuerdo a la siguiente tabla:

<u>Clasificación</u>	<u>Días mora</u>	<u>Reserva</u>
A1	0-7	0%
A2	8-14	1%
B	15-30	5%
C1	31-90	15%
C2	91-120	25%
D1	121-150	50%
D2	151-180	75%
E	181 y más	100%

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Además, el Fondo Social para la Vivienda (FSV), mantiene una reserva voluntaria adicional, cuyos aumentos mensuales se reconocen directamente en los gastos por inversiones no recuperables del período.

La Administración, establece que esta reserva voluntaria cubre la porción de aquellos préstamos en mora mayor a 90 días que no están cubiertos por la reserva que normalmente se registra con base en los instructivos de la Superintendencia del Sistema Financiero. Igualmente se establece una estimación voluntaria de seguros por cobrar y otras cuentas de difícil recuperación, la cual se presenta como parte del rubro de inversiones no recuperables.

i) Inversiones intangibles

Incluye las cuentas que registran y controlan los gastos cuyo monto se distribuye en el tiempo y derechos diversos pagados por anticipado. Las licencias o patentes, adquiridas para el funcionamiento de los sistemas informáticos de la Institución, son amortizadas en un período no mayor a cuatro años, a partir de la fecha de adquisición. Los seguros pagados por anticipado son valuados al costo y se amortizan durante el período de vigencia de la póliza.

j) Inmuebles para la venta

Estos activos incluyen terrenos valuados al costo de adquisición más revalúos determinados por la Dirección General de Presupuesto a solicitud del Fondo Social para la Vivienda (FSV). Este rubro también incluye viviendas recuperadas a través de procesos de embargo que se registran cuando las instancias judiciales decretan que el inmueble es adjudicado a favor del Fondo Social para la Vivienda, o bien, como resultado de recuperaciones mediante dación en pago.

Las viviendas se valúan tomando como base el saldo del préstamo más las costas procesales o el correspondiente avalúo independiente, el que sea más bajo. La Institución sigue la política de registrar una estimación para pérdidas en la realización de estas viviendas, al momento de incluirse en los inventarios de activos extraordinarios.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Adicionalmente, la Institución tiene la política de valorar las viviendas cuando las mismas cumplen dos años de haber sido recibidas dentro de los activos del Fondo Social para la Vivienda (FSV), lo que puede generar incremento o disminución en la estimación para pérdidas.

k) Inversiones en bienes de uso y depreciación

Los bienes de uso se presentan al costo de adquisición. Las ganancias y pérdidas provenientes del retiro o venta se incluyen en los resultados del período, así como los gastos por reparaciones y mantenimiento que no extienden la vida útil de los activos.

Las compras de bienes menores a US\$600, son registradas como gastos de gestión, de los cuales se lleva un control administrativo.

La depreciación se calcula por el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los activos, utilizando las siguientes tasas de depreciación:

Equipo de transporte, tracción y elevación	10%
Maquinaria, equipo y mobiliario diverso	20%
Equipo de computación	20%
Equipo telefónico	20%
Otros bienes muebles	20%

La Institución registra como bienes no depreciables las cuentas que registran y controlan los bienes inmuebles, entregadas en comodato a entidades del Gobierno de El Salvador y obras de arte y culturales que no se espera que sufran disminuciones en su valor por el uso y transcurso del tiempo. A partir de diciembre de 2005, los terrenos en comodato son presentados a su costo de adquisición.

l) Títulos valores

La Institución programa anualmente el monto de las emisiones a efectuar en el período. Cada emisión consta de varios tramos de certificados de inversión tomando en cuenta la colocación de créditos en cartera hipotecaria. De acuerdo a regulaciones de la Superintendencia de Valores, la Institución posee un plazo de un año para la colocación de la emisión completa, de lo contrario los tramos no colocados deben retirarse del mercado.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

m) Depósitos de afiliados por contribuciones

Las cotizaciones obrero - patronales recibidas por el Fondo Social para la Vivienda (FSV); hasta 1998, se registran como pasivos a favor de los trabajadores y devengan intereses que son calculados sobre los saldos promedios diarios. Estos depósitos están sujetos a devolución en caso de jubilación, invalidez permanente o muerte del trabajador cotizante. A partir de 2005, se agrega la opción voluntaria para aplicarla a los saldos de cartera pendiente con la Institución.

n) Intereses sobre bienes en préstamo

Los ingresos sobre las operaciones activas se calculan sobre saldos promedios mensuales y se reconocen como ingresos sobre la base de lo devengado.

La Institución registra una provisión de intereses por cobrar sobre créditos vencidos, la cual se presenta en cuentas de orden. Ver nota (1h).

o) Venta de bienes y servicios

Los ingresos por la venta de bienes y servicios registra todos aquellos ingresos generados por la Institución por la venta de bases de licitación, comisiones por cobro de primas de seguros de deuda, los cuales son reconocidos cuando se conoce el derecho.

p) Indemnizaciones por despido y costo de pensiones

De acuerdo con la Legislación Salvadoreña vigente, los empleados despedidos sin causa justificada, deben ser indemnizados con un monto equivalente a un mes de sueldo por cada año de trabajo (hasta un máximo de cuatro veces el salario mínimo legal vigente).

La Institución ha adoptado la práctica de provisionar un pasivo por este concepto y liquidarlo anualmente indemnizando a todos sus empleados.

Los costos de pensiones corresponden a un plan de beneficios por retiro de contribución definida, mediante el cual el Fondo Social para la Vivienda (FSV), y los empleados efectúan aportes a un fondo de pensiones administrado por una Institución especializada autorizada por el Gobierno de El Salvador, la cual es responsable conforme a la Ley de Sistema de Ahorro para Pensiones, del pago de las pensiones y otros beneficios a los afiliados a ese sistema.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

q) Asociación contable y presupuestaria de ingresos y egresos

Las cuentas del subgrupo de deudores monetarios estarán asociadas a los conceptos de rubros de agrupación del clasificador presupuestario de ingresos; mientras que las cuentas del subgrupo de acreedores monetarios estarán asociadas a los conceptos de rubros de agrupación del clasificador presupuestario de egresos.

r) Deudores monetarios y acreedores monetarios

Al 31 de diciembre de cada año las cuentas de los subgrupos deudores monetarios y acreedores monetarios deben quedar saldadas, traspasando los saldos a las cuentas deudores monetarios por percibir o acreedores monetarios por pagar, según corresponda.

Al inicio de cada ejercicio, se trasladan los saldos que efectivamente se percibirán o pagarán en el período, a la cuenta de los subgrupos deudores monetarios y acreedores monetarios destinada a registrar los derechos o compromisos pendientes de años anteriores.

s) Provisiones de compromisos

Al 31 de diciembre de cada año, se provisionan todos los compromisos originados en convenios, acuerdos, contratos, o requisiciones de compras cuyo monto se conozca con exactitud y corresponda a bienes o servicios recibidos durante el ejercicio contable, encontrándose pendiente de recepción la documentación de respaldo. Para los cierres mensuales interinos, no se aplica esta política, registrando los compromisos de los cuales se tenga la documentación disponible.

t) Uso de estimaciones contables en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros requiere que la Gerencia de la Institución realice ciertas estimaciones y supuestos que afectan los saldos de los activos y pasivos, la exposición de los pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros así como los ingresos y gastos por el año informado. Los activos y pasivos son reconocidos en los estados financieros cuando es probable que futuros beneficios económicos fluyan hacia o desde las entidades y que las diferentes partidas tengan un costo o valor que pueda ser contablemente medido. Si en el futuro estas estimaciones y supuestos, que se basan en el mejor criterio de la Gerencia a la fecha de los estados financieros, se modifican con respecto a las actuales circunstancias, los estimados y supuestos originales serán adecuadamente modificados en el año en que se produzcan tales cambios.

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

u) Cuentas de orden

Bajo condiciones similares a las establecidas en la Normativa NCB-12, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, se incluyen en las cuentas de orden, el monto de los préstamos con garantía real que tengan más de doce meses de antigüedad de saldo vencido de capital y los préstamos sin garantía real que tengan más de doce meses que ya han sido reservados por el Fondo y que no reportan recuperaciones de capital y sus respectivos intereses, además que no se encuentren en proceso de ejecución judicial. Esto con la finalidad de establecer los montos no recuperados. Al recuperarse estos activos se realiza la correspondiente disminución de las cuentas de orden.

v) Cumplimiento de disposiciones legales

La contabilización de las operaciones, estará supeditada al ordenamiento jurídico vigente aplicable a la Institución, prevaleciendo los preceptos legales respecto a las normas técnicas.

(2) Operaciones

El Fondo Social para la Vivienda (FSV), fue creado mediante Decreto Legislativo N° 328, publicado en el Diario Oficial del 6 de junio de 1973.

El Fondo Social para la Vivienda (FSV), es una Institución autónoma de crédito de derecho público, cuyo propósito principal es contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, facilitándoles los medios necesarios para la adquisición de viviendas cómodas, higiénicas, seguras y a bajo costo.

Mediante Decreto Legislativo N° 700 del 30 de enero de 1991, se autorizó al Fondo para financiar la adquisición de lotes de terrenos para la construcción de viviendas e instalación de servicios de agua potable y saneamiento.

En 1996, se aprobó la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, la cual afectó significativamente en una de las fuentes de ingresos del Fondo Social para la Vivienda (FSV): "Las cotizaciones recibidas de los patronos y trabajadores del sector privado"; no obstante se determinó en la misma Ley según Decreto Legislativo N°100 del 13 de septiembre de 2006, publicado en Diario Oficial N°171 tomo N°372 del 14 de septiembre de 2002, en su Artículo 2, reforma el Artículo 91 en su literal i) en el que se establece que "En todo caso los valores emitidos por el fondo Social para la Vivienda no podrán exceder del 10%".

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

En abril de 1998 entró en vigencia la mencionada Ley, por lo que en mayo del mismo año el Fondo dejó de percibir las aportaciones del sector privado; pero continuó con la responsabilidad de la Administración de las cotizaciones percibidas, así como la devolución de las mismas cuando se cumplan las causales de invalidez, vejez y muerte.

Debido al efecto de la disminución en la fuente de ingresos por la vigencia de la Ley en mención, el Fondo procedió a obtener recursos financieros mediante la emisión y colocación de Títulos Valores en la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., para continuar realizando su actividad principal: “El Financiamiento para la Obtención de Viviendas”; es así que en julio de 1998, se inicia la emisión de Certificados de Inversión, con plazos desde 3 a 25 años, dirigidos a las AFP’s, el INPEP, el ISSS y Público en General.

Los recursos del Fondo Social para la Vivienda (FSV), están constituidos por un subsidio inicial del Estado de US\$2,857,143 y un subsidio de US\$3,778,286 recibido en 1996, cotizaciones de patronos y trabajadores recibidas desde su fundación hasta el 30 de abril de 1998, las cuales están registradas en cuentas individuales a favor de estos últimos y otros ingresos que obtenga a cualquier título.

(3) Disponibilidades

Las disponibilidades al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo en caja	US\$ 4,700	4,700
Bancos comerciales - cuentas corrientes (a)	2,158,365	2,436,014
Bancos comerciales - convenios de recaudación (b)	<u>8,039,016</u>	<u>10,556,550</u>
	US\$ <u>10,202,081</u>	<u>12,997,264</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, incluye en cuentas corrientes un monto de US\$15,215 y US\$11,716, respectivamente del Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la Vivienda (véase nota 29).

(b) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, incluyen en cuentas de ahorro un monto de US\$74,758 y US\$142,081 respectivamente del Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la Vivienda (véase nota 29).

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

(4) Anticipos de fondos

Los anticipos de fondos al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Anticipos a empleados	US\$ 9,500	603
Anticipos por servicios (a)	1,454,101	1,046,547
Anticipos fondos convenio FONAVIPO	189,225	189,225
Anticipo a contratistas	-	721
Anticipo de fondos a instituciones	<u>17,844</u>	<u>8,500</u>
	<u>US\$ 1,670,670</u>	<u>1,245,596</u>

(a) El monto incluye primas de seguro y costas procesales por recuperar, préstamos a empleados fondo de protección y rendimiento de títulos valores.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los anticipos por servicio incluyen un monto de US\$658,413 y US\$398,483; respectivamente del Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la Vivienda (véase nota 29).

(5) Inversiones temporales

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones temporales corresponden a depósitos a plazo colocados en instituciones bancarias locales, el detalle se presenta a continuación:

	<u>2010</u>			<u>2009</u>			
		Monto	Interés Promedio	Plazo		Monto	Interés Promedio
Letras del Tesoro	US\$ -	-	-	-	US\$ 5,839,878	5.83%	173-166
Banco Agrícola, S.A.	1,000,000	2.00%	120	-	3,000,000	3.73%	90-120
Banco HSBC Salvadoreño, S.A.	-	-	-	-	2,000,000	3.75%	90-120
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.	1,500,000	1.90%	30	-	2,000,000	3.43%	30-90
Banco de Fomento Agoprcuario	3,000,000	1.92%	90	-	1,500,000	4.00%	90
Scotiabank El Salvador, S.A.	-	-	-	-	2,000,000	3.40%	90
Banco Promerica, S.A.	3,200,000	2.68%	30-90	-	3,100,000	3.97%	90
Banco de América Central, S.A.	5,000,000	2.04%	30-90	-	6,000,000	3.69%	30-120
Banco ProCredit, S.A.	1,500,000	1.99%	30-90	-	500,000	3.90%	90
Primer Banco de los Trabajadores Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.	780,000	4.50%	90-180	-	500,000	6.00%	180
G & T Continental El Salvador, S.A.	<u>5,770,000</u>	2.60%	30-90	-	<u>4,420,000</u>	4.82%	60-90
Total	<u>US\$ 21,750,000</u>				<u>US\$ 30,859,878</u>		

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Las inversiones en depósitos a plazo se realizan de acuerdo a las disponibilidades de la Institución, cumpliendo además el acuerdo de la Junta Directiva (JD 30/2005) de mantener montos no mayores al 25% de los depósitos en una sola Institución financiera.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones temporales incluyen un monto de US\$470,000 y US\$520,000; respectivamente del Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la Vivienda (véase nota 29).

(6) Inversiones permanentes

Un resumen de las inversiones permanentes al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Bonos de la reforma agraria que fueron recibidos como pago por los terrenos expropiados por el Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria (ISTA), devengan una tasa de interés anual del 6% y vencen en el año 2017.	US\$ 1,917,566	38,446
Certificados de Inversión del Banco Agrícola, S.A., por un monto de US\$3,000,000, devengan una tasa de interés anual de 4.81% con vencimiento el 16 de julio de 2010.	-	3,000,000
Fideicomiso FORDEH	<u>5,000</u>	<u>-</u>
	US\$ <u>1,922,566</u>	<u>3,038,446</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

(7) Inversiones en préstamos - neto

Las inversiones en préstamos al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamos para vivienda:		
Préstamos hipotecarios vigentes	US\$ 689,628,264	680,869,243
Préstamos hipotecarios vencidos	84,604,837	99,056,347
Refinanciamientos vigentes	9,515,174	11,357,104
Refinanciamientos vencidos	3,835,317	4,346,756
Préstamos reestructurados vigentes	14,709,366	-
Préstamos reestructurados vencidos	2,882,832	-
Préstamos reprogramados vigentes	486,342	-
Préstamos en proceso de ejecución judicial	<u>7,672,307</u>	<u>9,149,749</u>
	<u>813,334,439</u>	<u>804,779,199</u>
Otros préstamos		
Préstamos a empresas privadas financieras	395,552	513,123
Préstamos personales	222,454	231,016
Terrenos con promesa de venta	<u>19,335</u>	<u>26,383</u>
	<u>637,341</u>	<u>770,522</u>
Préstamos de fideicomiso	-	5,000
Préstamos a empresas públicas	<u>-</u>	<u>2,281</u>
	<u>-</u>	<u>7,281</u>
	<u>813,971,780</u>	<u>805,557,002</u>
Provisión para inversión en préstamos	<u>(123,766,923)</u>	<u>(129,297,877)</u>
	US\$ <u>690,204,857</u>	US\$ <u>676,259,125</u>

La provisión para inversiones en préstamos al 31 de diciembre de 2010 y 2009, incluyen una reserva voluntaria de US\$97,402,069 y US\$101,576,621, respectivamente.

El gasto de la provisión voluntaria durante el período transcurrido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de US\$20,400,000 y US\$24,181,000, respectivamente.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

El 23 de febrero de 2006, por recomendación de la Superintendencia del Sistema Financiero, el Fondo Social para la Vivienda (FSV), reclasificó el saldo de los préstamos que se encontraban con la modalidad de contrato con promesa de venta celebrado bajo el régimen legal de bien de familia (el cual no permite que el inmueble sea hipotecado), de la cuenta préstamos personales con garantía hipotecaria a la cuenta préstamos con promesa de venta.

Los préstamos para vivienda son concedidos a plazos de hasta de 25 años, con garantía hipotecaria. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la cartera de préstamos con garantía hipotecaria incluye préstamos en proceso de ejecución judicial.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los créditos hipotecarios calificados como categoría A, garantizan las emisiones de certificados de inversión (Véase nota 14).

Estos créditos se encuentran a favor del Fondo Social para la Vivienda (FSV), y no garantizan ninguna otra obligación, todo en cumplimiento al manejo de la garantía de las emisiones de Certificados de Inversión (CRD-E 69/98), emitidas por la Superintendencia de Valores.

La composición de la cartera por categoría de riesgo, se muestra a continuación:

Al 31 de diciembre de 2010:

<u>Categoría</u>	<u>Número de préstamos</u>		<u>Monto de capital</u>
A1	80,381	US\$	637,556,967
A2	38		753,313
B	8,759		63,911,472
C1	2,047		14,820,705
C2	3,206		23,697,998
D1	3,525		25,842,477
D2	2,501		17,948,710
E	<u>3,972</u>		<u>28,802,797</u>
	<u>104,429</u>	US\$	<u>813,334,439</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2009:

<u>Categoría</u>	<u>Número de préstamos</u>		<u>Monto de capital</u>
A1	82,883	US\$	626,691,350
A2	36		607,091
B	9,437		68,047,324
C1	2,313		15,936,234
C2	3,493		24,474,318
D1	3,837		27,242,840
D2	2,656		18,507,398
E	3,391		23,272,644
	<u>108,046</u>	US\$	<u>804,779,199</u>

(8) Deudores financieros

El detalle de los deudores financieros al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Venta de bienes diversos	US\$	52,244	49,058
Rendimiento de títulos valores		102,548	50,532
Ventas de activos fijos		40,000	1,278,572
Tesoro Público		-	114,904
Intereses de préstamos		<u>3,351,794</u>	<u>1,837,628</u>
	US\$	<u>3,546,586</u>	<u>3,330,694</u>

(9) Inversiones intangibles - netos

Las inversiones intangibles netos al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Seguros pagados por anticipado	US\$	282,217	255,248
Derechos de propiedad intelectual		<u>331,918</u>	<u>230,390</u>
	US\$	<u>614,135</u>	<u>485,638</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

(10) Inversiones no recuperables - netas

Las inversiones no recuperables netas al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Anticipos por servicios	US\$	1,042,294	1,105,865
Costas procesales no recuperables		<u>374,069</u>	<u>294,890</u>
		1,416,363	1,400,755
Estimación por inversiones no recuperables		<u>(1,413,634)</u>	<u>(1,398,125)</u>
	US\$	<u>2,729</u>	<u>2,630</u>

(11) Existencias institucionales

Las inversiones en existencias al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Existencias de consumo:			
Productos alimenticios agropecuarios	US\$	6,107	1,153
Materiales de oficina, productos de papel y cartón		34,371	25,347
Productos de cuero y caucho		305	7,471
Productos químicos, combustibles y lubricantes		34,328	1,065
Materiales de uso o consumo		52,991	48,201
Bienes de uso y consumo diversos		<u>4,449</u>	<u>3,858</u>
		<u>132,551</u>	<u>87,095</u>
Inmuebles para la venta:			
Terrenos		1,183,338	4,151,609
Edificios e instalaciones		846,739	18,834
Activos extraordinarios		<u>18,135,011</u>	<u>21,065,762</u>
		20,165,088	25,236,205
Estimación por pérdidas, obsolescencia y mermas		<u>(18,205,412)</u>	<u>(21,084,325)</u>
		<u>1,959,676</u>	<u>4,151,880</u>
	US\$	<u>2,092,227</u>	<u>4,238,975</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Los inmuebles para la venta incluyen terrenos y viviendas, el saldo de estos al 31 diciembre, se presenta de la siguiente manera:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Terrenos para la venta:		
Altos del Cerro, Soyapango	US\$ 187,165	191,050
Finca La Breña, San Martín	138,755	138,755
Las Vertientes, Tonacatepeque	255	59,980
Madre Tierra, Apopa	54,279	54,279
El Guayacán, Apopa	-	74,289
Finca La Selva, Ilopango	28,635	28,634
Litificación Comunidad 10 de octubre	51,838	-
Terrenos relacionados con viviendas		
Dañadas	<u>722,411</u>	<u>946,238</u>
	<u>1,183,338</u>	<u>1,493,225</u>
Revaluación de terrenos (a)	<u>827,905</u>	<u>2,658,384</u>
Edificios e instalaciones (b):		
Viviendas adquiridas, netas de viviendas en comodato	12,054	12,054
Viviendas deterioradas	6,780	6,780
Activos extraordinarios	<u>18,135,011</u>	<u>21,065,762</u>
	<u>18,153,845</u>	<u>21,084,596</u>
Total inmuebles para la venta	20,165,088	25,236,205
Estimación por pérdidas, obsolescencia y mermas (c)	<u>(18,205,412)</u>	<u>(21,084,325)</u>
	US\$ <u>1,959,676</u>	<u>4,151,880</u>

El valor del terreno de la Finca San Lorenzo ubicado en el Departamento de Santa Ana, fue reclasificado a inversiones en bienes no depreciables, como terrenos entregados en Comodato. (Véase nota 12).

Los terrenos fueron adquiridos durante los años de 1975 a 1978, con el propósito de desarrollarlos para futuras construcciones de viviendas, excepto el terreno Altos del Cerro, que fue registrado en 1998, como resultado de la demolición de los apartamentos recibidos como dación en pago o mediante recuperación por la vía judicial, que fueron reconocidos como pérdida total en el terremoto de 1986.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

- (a) El total de las viviendas para la venta al 31 de diciembre de 2010 y 2009, asciende a 1,877 y 2,172; respectivamente, de las cuales conforme a verificación física efectuada por el Fondo Social para la Vivienda (FSV), durante el año, se determinó que existen 290 y 360, viviendas invadidas, respectivamente.
- (b) La estimación por pérdidas, obsolescencia y mermas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, incluyen una estimación voluntaria de US\$3,404,907 y US\$4,736,351, respectivamente.

(12) Inversiones en bienes de uso

Las inversiones en bienes de uso al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2010			31 de diciembre de 2009		
	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto
<b>Bienes depreciables</b>						
Edificios e instalaciones	US\$ 2,126,234	781,103	1,345,131	2,091,123	735,913	1,355,210
Adiciones, reparaciones y mejoras	2,381	484	1,897	2,380	56	2,324
Equipo de transporte, tracción y elevación	322,578	120,557	202,021	282,516	94,169	188,347
Maquinaria, equipo y mobiliario diverso	2,486,051	1,736,283	749,768	2,174,646	1,674,802	499,844
	<u>4,937,244</u>	<u>2,638,427</u>	<u>2,298,817</u>	<u>4,550,665</u>	<u>2,504,940</u>	<u>2,045,725</u>
<b>Bienes no depreciables</b>						
Terrenos	1,305,327	-	1,305,327	1,305,327	-	1,305,327
Terrenos en comodato	452,597	-	452,597	452,597	-	452,597
Obras de arte y culturales	16,206	-	16,206	13,006	-	16,206
	<u>1,774,130</u>	<u>-</u>	<u>1,774,130</u>	<u>1,770,930</u>	<u>-</u>	<u>1,774,130</u>
	<u>US\$ 6,711,374</u>	<u>2,638,427</u>	<u>4,072,947</u>	<u>6,321,595</u>	<u>2,504,940</u>	<u>3,819,855</u>

(a) Terrenos en comodato

El terreno en comodato se refiere a la Finca San Lorenzo del Departamento; de Santa Ana, entregada en comodato al Estado y Gobierno de El Salvador, para ser administrada por el Ministerio de Agricultura y Ganadería por un plazo de cincuenta años, con el objeto de desarrollar un parque con vocación ecológica.

El saldo de los terrenos entregado en comodato de la Finca San Lorenzo por valor de US\$424,567.57, corresponde al valor histórico de adquisición.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

(13) Depósitos de terceros

Los depósitos de terceros al 31 de diciembre de 2010 y 2009; respectivamente, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Asuntos pendientes (a)	US\$	165,850	521,352
Honorarios por contratos		80,278	86,155
Primas de seguro por cuenta de cotizaciones		423,100	396,964
Indemnizaciones a cotizantes		11,948	11,948
Excedentes de préstamos (b)		516,047	525,059
Cuotas de amortización por aplicar		46,057	18,100
Complemento para adquisición de viviendas		514,260	446,781
Alquiler de viviendas		8,179	18,572
Reparaciones recuperables de seguro		435,357	484,907
Complemento venta activos extraordinarios		-	136,218
Operaciones varias pendientes (c)		83,104	192,067
Aporte a crédito para vivienda		84,617	95,559
Aportes por aplicar		6,791	12,674
Depósitos en garantía		875,633	886,636
Depósitos retenciones fiscales		21,288	20,417
Embargos judiciales		45,247	48,659
Otros		<u>55,069</u>	<u>51,210</u>
	US\$	<u>3,372,825</u>	<u>3,953,278</u>

- (a) El monto está formado por indemnizaciones pendientes de devolver a los usuarios por daños ocasionados por los terremotos y préstamos ya cancelados.
- (b) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, incluye un monto de US\$310 y US\$160; respectivamente del Fondo de Protección (véase nota 29).
- (c) Corresponden a cheques reintegrados no reclamados por acreedores.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

(14) Títulos valores

Los saldos de las obligaciones vigentes de las emisiones de valores negociados a través de la Bolsa de Valores al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan a continuación:

Denominación	Monto de la emisión	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	31/12/2010	Tasa de interés	31/12/2009	Tasa de interés
<b>CIFSV-3</b>							
Serie A	US\$ 5,714,286	14/09/1998	14/09/2023	US\$ 2,971,428	2.98	US\$ 3,200,000	4.60
Serie B	4,000,000	14/10/1998	14/10/2023	2,080,000	3.45	2,240,000	4.83
Serie C	3,314,286	16/11/1998	16/11/2023	1,723,429	3.16	1,856,000	4.64
Serie D	2,628,571	14/12/1998	14/12/2023	1,366,857	2.98	1,472,000	4.60
Serie E	4,685,714	15/01/1999	15/01/2024	2,624,000	3.45	2,811,428	4.83
Serie F	4,571,429	12/02/1999	12/02/2024	2,560,000	3.22	2,742,857	4.66
Serie G	2,628,571	12/03/1999	12/03/2024	1,472,000	3.02	1,577,143	4.59
Serie H	4,457,143	16/04/1999	16/04/2024	2,496,000	3.45	2,674,286	4.83
	<u>32,000,000</u>			<u>17,293,714</u>		<u>18,573,714</u>	
<b>CIFSV-8</b>							
Serie A	7,428,571	15/06/1999	15/06/2024	4,160,000	2.98	4,457,143	4.60
Serie B	5,142,857	14/07/1999	14/07/2024	2,880,000	3.45	3,085,714	4.83
Serie C	1,142,857	19/08/1999	19/08/2024	640,000	3.16	685,714	4.64
Serie D	4,571,429	16/09/1999	16/09/2024	2,560,000	2.98	2,742,857	4.60
Serie E	5,714,286	14/10/1999	14/10/2024	3,200,000	3.45	3,428,572	4.83
Serie F	4,571,429	14/12/1999	14/12/2024	2,560,000	2.98	2,742,857	4.60
Serie G	5,714,286	14/01/2000	14/01/2025	3,428,571	3.45	3,657,143	4.83
	<u>34,285,714</u>			<u>19,428,571</u>		<u>20,800,000</u>	
<b>CIFSV-10</b>							
Serie A	6,857,143	14/04/2000	14/04/2025	4,114,286	3.45	4,388,571	4.83
Serie B	4,571,429	16/05/2000	16/05/2025	2,742,857	3.16	2,925,714	4.64
Serie C	5,714,286	14/06/2000	14/06/2025	3,428,571	2.98	3,657,143	4.60
Serie D	5,714,286	14/07/2000	14/07/2025	3,428,572	3.45	3,657,143	4.83
	<u>22,857,143</u>			<u>13,714,286</u>		<u>14,628,571</u>	
<b>CIFSV-12</b>							
Serie A	11,428,571	03/10/2000	03/10/2025	6,857,143	3.61	7,314,286	4.99
Serie B	3,428,571	15/11/2000	15/11/2025	2,057,143	3.16	2,194,286	4.66
Serie C	3,428,571	14/12/2000	14/12/2025	2,057,143	2.98	2,194,286	4.60
Serie D	6,857,143	15/01/2001	15/01/2026	4,388,571	3.45	4,662,857	4.83
Serie E	6,854,000	15/02/2001	15/02/2026	4,386,560	3.16	4,660,720	4.66
Serie F	6,888,000	16/03/2001	16/03/2026	4,408,320	2.98	4,683,840	4.60
Serie G	6,888,000	24/04/2001	24/04/2026	4,408,320	3.40	4,683,840	4.73
Serie H	6,888,000	18/05/2001	18/05/2026	4,408,320	3.16	4,683,840	4.64
Serie I	6,888,000	15/06/2001	15/06/2026	4,408,320	2.98	4,683,840	4.60
Serie J	6,888,000	13/07/2001	13/07/2026	4,408,320	3.45	4,683,840	4.83
Serie K	3,960,000	24/08/2001	24/08/2026	2,534,400	3.17	2,692,800	4.63
Serie L	3,960,000	21/09/2001	21/09/2026	2,534,400	2.85	2,692,800	4.65
Serie M	3,960,000	12/10/2001	12/10/2026	2,534,400	3.45	2,692,800	4.83
Serie N	3,960,000	16/11/2001	16/11/2026	2,534,400	3.16	2,692,800	4.64
	<u>US\$ 82,276,857</u>			<u>51,925,760</u>		<u>55,216,835</u>	
Saldos que pasan				US\$ 102,362,331		US\$ 109,219,120	

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)

Notas a los Estados Financieros

Denominación	Monto de la emisión	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	31/12/2010	Tasa de interés	31/12/2009	Tasa de interés
Saldos que vienen				US\$ 102,362,331		US\$ 109,219,120	
<b>CIFSV-13</b>							
Serie A	US\$ 12,000,000	14/12/2001	14/12/2026	7,680,000	2.98	8,160,000	4.60
Serie B	8,000,000	18/01/2002	18/01/2027	5,440,000	3.40	5,760,000	4.83
Serie C	8,000,000	14/02/2002	14/02/2027	5,440,000	3.22	5,760,000	4.66
Serie D	8,000,000	14/03/2002	14/03/2027	5,440,000	2.98	5,760,000	4.60
Serie E	9,000,000	12/04/2002	12/04/2027	6,120,000	3.45	6,480,000	4.83
Serie F	9,000,000	15/05/2002	15/05/2027	6,120,000	3.16	6,480,000	4.66
Serie G	9,000,000	14/06/2002	14/06/2027	6,120,000	2.98	6,480,000	4.60
Serie H	9,000,000	12/07/2002	12/07/2027	6,120,000	3.45	6,480,000	4.83
Serie I	9,000,000	16/08/2002	16/08/2027	6,120,000	3.16	6,480,000	4.64
Serie J	4,000,000	13/09/2002	13/09/2027	2,720,000	2.98	2,880,000	4.59
Serie K	8,000,000	16/10/2002	16/10/2027	5,440,000	3.45	5,760,000	4.83
Serie L	7,000,000	15/11/2002	15/11/2027	4,760,000	3.16	5,040,000	4.66
	<u>100,000,000</u>			<u>67,520,000</u>		<u>71,520,000</u>	
<b>CIFSV-14</b>							
Tramo 1	8,000,000	13/12/2002	13/12/2027	5,440,000	2.98	5,760,000	4.59
Tramo 2	8,000,000	14/02/2003	14/02/2028	5,760,000	3.22	6,080,000	4.66
Tramo 3	8,000,000	11/04/2003	11/04/2028	5,760,000	3.45	6,080,000	4.78
Tramo 4	9,000,000	11/07/2003	11/07/2028	6,480,000	3.45	6,840,000	4.78
Tramo 5	9,000,000	22/08/2003	22/08/2028	6,480,000	3.17	6,840,000	4.64
Tramo 6	9,000,000	12/09/2003	12/09/2028	6,480,000	3.02	6,840,000	4.59
Tramo 7	9,000,000	12/12/2003	12/12/2028	6,480,000	3.02	6,840,000	4.59
Tramo 8	9,000,000	27/02/2004	27/02/2029	6,840,000	3.17	7,200,000	4.63
Tramo 9	8,000,000	02/04/2004	02/04/2029	6,080,000	3.61	6,400,000	4.99
Tramo 10	9,000,000	28/05/2004	28/05/2029	6,840,000	3.17	7,200,000	4.63
Tramo 11	9,000,000	02/07/2004	02/07/2029	6,840,000	3.61	7,200,000	4.99
Tramo 12	9,000,000	30/07/2004	30/07/2029	6,840,000	3.31	7,200,000	4.72
	<u>US\$ 104,000,000</u>			<u>76,320,000</u>		<u>80,480,000</u>	
				US\$ <u>246,202,331</u>		US\$ <u>261,219,120</u>	

Los títulos valores al 31 de diciembre de 2010 y 2009, están garantizados por cartera de préstamos hipotecarios por un monto equivalente al 125% del saldo de la deuda.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

(15) Préstamos

Los préstamos por pagar al 31 de diciembre de 2010 y 2009 respectivamente; se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamo FONAVIPO a una tasa de interés equivalente a la TIBP, a 20 años plazo, pagaderos por medio de cuotas trimestrales de capital e intereses de acuerdo a cada desembolso, con garantía prendaria sobre los créditos otorgados con recursos de FONAVIPO. El FSV debe mantener en FONAVIPO, un depósito equivalente al monto de pagos programados para un trimestre, por cada desembolso que efectúe, quien le reconocerá el interés que devenguen las cuentas de ahorro corriente.	US\$ <u>          -</u>	<u>      555,998</u>

(16) Depósitos de afiliados por contribución

Los depósitos de afiliación por contribución al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Cotizaciones depuradas	US\$ 262,138,067	268,593,665
Cotizaciones voluntarias	-	3,532
Provisión cotizaciones prescritas	-	1,809
Provisión para reclamos de cotizaciones	<u>10,651,800</u>	<u>10,690,977</u>
	US\$ <u>272,789,867</u>	<u>279,289,983</u>

En sesión celebrada el 25 de septiembre de 1997, la Junta Directiva acordó utilizar la emisión de los estados de cuenta al 31 de diciembre de 1997, y realizar una fuerte campaña publicitaria para oficializar los saldos de la cuenta individual de depósitos de los afiliados, y dejar pendiente la decisión sobre las cantidades que no logren ser depuradas hasta que se concluya esta actividad.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

En sesión del 11 de febrero de 1998, la Junta Directiva acordó que se emitan los estados de cuenta individual de cotizaciones para depurar los saldos con los datos del mes anterior al que entre en operaciones en el nuevo sistema de ahorro para pensiones.

En sesión del 16 de diciembre de 2008, la Junta Directiva autorizó se traslade el saldo existente al mes de diciembre de 2008, de la cuenta corriente no depurados a la cuenta "Provisión para Reclamo de Cotizaciones", de la cual se atenderán las solicitudes de trabajadores por devolución con reclamo por inconformidad de saldos.

La tasa de interés pasiva que se paga a las cotizaciones a partir de diciembre de 2000, es del 0.5% de interés anual.

**(17) Acreeedores financieros**

El detalle de los acreedores financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Provisión para infraestructura	US\$	5,460,709	3,663,586
Acreeedores monetarios por remuneraciones		362,857	626,740
Acreeedores monetarios por adquisición de bienes y servicios		844,367	875,381
Acreeedores monetarios por gastos financieros y otros		1,229,532	1,804,557
Indemnizaciones laborales		37,477	27,135
Provisión para prestaciones laborales (nota 29)		1,216,305	1,073,119
Acreeedores monetarios por amortización de endeudamiento interno		211,629	2,224
Acreeedores monetarios por pagar		247,989	-
Acreeedores monetarios por inversiones en activos fijos		17,571	27,143
Acreeedores monetarios por inversiones financieras		<u>43,195</u>	<u>89,485</u>
	US\$	<u>9,671,631</u>	<u>8,189,370</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

**(18) Patrimonio**

El movimiento del patrimonio al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es el siguiente:

		Patrimonio instituciones <u>descentralizadas</u>	Resultados del ejercicio <u>corriente</u>	Superávit por <u>revaluación</u>	Reserva para <u>emergencias</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2009	US\$	6,635,429	20,404,481	2,658,384	155,329,224	185,027,518
Mediante acuerdo N° AG-119/2010 Punto VI del 11/03/2010, se autorizó distribuir excedentes del año 2009 para incrementar la reserva general.		-	(20,404,481)	-	20,404,481	-
Venta al ISTA de parcela de terreno # 3 las Vertientes, Tonacatepeque y Terreno El Guayacan, Apopa; pagaderos por medio de bonos de la Reforma Agraria emitidos por ISTA. Según autorización JD-188/2009 del 16/12/09, Punto XVI.		-	-	(1,570,004)	-	(1,570,004)
Ajuste por actualización de valúo según DGP, efectuada a Terreno Altos del Cerro, Soyapango según punto de acta XX JD-034/2010 del 24/02/10 para fijación de precio base para subasta de terreno.		-	-	(46,595)	-	(46,595)
Venta al ISTA de una porción de terreno denominado Resto Sur de las Vertientes, Tonacatepeque; pagadero por medio de bonos de la Reforma Agraria emitidos por ISTA, según punto de acta JD-048/2010 punto V, lit B) del 17/03/10.		-	-	(213,587)	-	(213,587)
Venta de dos lotes del proyecto especial Cooperativa de Comunidad Xochilt , en las Vertientes, Apopa.		-	-	(293)	-	(293)
Resultados del ejercicio 2010			22,546,106	-	-	22,546,106
Saldos al 31 de diciembre de 2010	US\$	6,635,429	22,546,106	827,905	175,733,705	205,743,145

(a)

El Fondo Social para la Vivienda (FSV); comenzó sus operaciones en 1973, con subsidio inicial del estado, de US\$2,857,143, el cual fue desembolsado por medio de cuotas anuales en un plazo de cinco años, contados desde la fecha de su constitución.

En 1996 el FSV, recibe del Gobierno de El Salvador un segundo aporte por un monto de US\$3,778,286, dando cumplimiento a lo establecido en el Artículo 6, literal "c", del Capítulo II de la Ley del Fondo Social para la Vivienda (FSV).

(a) El superávit por revaluación disminuyó en el año 2010, debido a la realización de terrenos y ajustes por actualización. El resultado ha sido registrado como parte de los ingresos por venta de bienes inmuebles (véase nota 21).

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

(19) Cuentas de orden

En las cuentas de orden se incluyen los saldos de préstamos con garantía real que tengan más de veinticuatro meses y sin garantía real que tengan más de doce meses sin reportar recuperaciones, más sus correspondientes intereses, los cuales ya fueron reservados como no recuperados efectuando su inclusión a partir de marzo de 2008, bajo condiciones similares a las establecidas en la NCB - 012 emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. Un resumen al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Intereses de préstamos vencidos	US\$	8,366,610	8,964,369
Activos castigados		<u>138,463,627</u>	<u>109,592,437</u>
	US\$	<u>146,830,237</u>	<u>118,556,806</u>

(20) Ingresos financieros y otros

El saldo de ingresos financieros reconocidos por la Administración de la Institución, al 31 de diciembre es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Rentabilidad de inversiones financieras	US\$	1,214,597	3,183,048
Intereses de préstamos otorgados		<u>60,796,236</u>	<u>57,637,116</u>
	US\$	<u>62,010,833</u>	<u>60,820,164</u>

(21) Ingresos por venta de bienes y servicios

Los ingresos por venta de bienes y servicios, al 31 de diciembre es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Venta de servicios públicos	US\$	624,210	722,466
Venta de bienes muebles		6,361	-
Venta de bienes inmuebles		<u>8,778,113</u>	<u>12,991,366</u>
	US\$	<u>9,408,684</u>	<u>13,713,832</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

(22) Ingresos por actualización y ajustes

Los ingresos por actualizaciones y ajustes, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Indemnizaciones y valores no reclamados US\$	596,081	485,418
Ingresos diversos (a)	10,127,797	11,870,643
Ingresos por garantías y finanzas	2,373	
Ajustes de ejercicios anteriores	240,947	6,092,632
Corrección de recursos (b)	<u>1,348,962</u>	<u>205,810</u>
	US\$ <u>12,316,160</u>	<u>18,654,503</u>

(a) El monto corresponde a la recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden.

(b) El monto corresponde a las deducciones efectuadas a la reserva de saneamiento de préstamos realizados durante el año, como resultado del análisis mensual efectuado por la administración, lo cual se contabiliza de acuerdo con los instructivos emitidos por la Superintendencia del Sistema Financiero.

(23) Gastos en personal

Los gastos en personal al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Remuneraciones personal permanente US\$	59,750	50,400
Remuneraciones personal eventual	6,843,598	6,191,082
Remuneraciones por servicios extraordinarios	138,578	149,738
Contribuciones patronales a instituciones de seguridad	545,028	498,888
Indemnizaciones	599,441	524,338
Comisiones	<u>19,736</u>	<u>33,939</u>
	US\$ <u>8,206,131</u>	<u>7,449,377</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

El número de empleados al cierre del 31 de diciembre de 2010 y 2009, es de 452 y 391, respectivamente.

(24) Gastos por bienes de consumo y servicio

El detalle de los gastos por bienes de consumo y servicios al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Productos alimenticios agropecuarios	US\$	48,567	48,908
Productos textiles y vestuarios		15,611	48,640
Productos de papel, cartón e impresos		95,388	101,472
Productos de cuero y caucho		3,124	3,639
Productos químicos combustibles y lubricantes		67,175	67,924
Minerales y productos derivados		2,390	1,628
Materiales de uso y consumo		70,581	68,388
Bienes de uso y consumo diverso		16,893	25,238
Servicios básicos		556,112	539,862
Mantenimiento y reparación		106,124	214,187
Servicios comerciales		653,388	286,115
Otros servicios y arrendamientos diversos		2,815,817	3,895,142
Arrendamientos y derechos		207,745	226,397
Pasajes y viáticos		54,935	28,641
Servicios técnicos y profesionales		<u>890,898</u>	<u>1,087,990</u>
	US\$	<u>5,604,748</u>	<u>6,644,171</u>

(25) Gastos financieros y otros

El detalle de los gastos financieros y otros al 31 de diciembre, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Primas y gastos por seguros y comisiones bancarias	US\$	573,144	578,275
Impuestos, derechos y tasas		714,570	600,431
Intereses y comisiones de títulos valores en el mercado		10,569,431	15,367,509
Intereses y comisiones de la deuda interna		<u>10,271</u>	<u>143,717</u>
	US\$	<u>11,867,416</u>	<u>16,689,932</u>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

**(26) Costo de ventas y cargos calculados**

El saldo de costo de ventas y cargos calculados, al 31 de diciembre es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Costo de ventas de bienes de uso	US\$	39	10,022
Gastos por descargo de bienes de larga duración		8,765	-
Gastos por obsolescencia y mermas		51,838	-
Amortización de inversiones intangibles		888,786	892,644
Gastos por inversiones no recuperables (a)		23,045,818	24,547,457
Depreciación de bienes de uso		198,466	206,270
<hr/>			
Costo de ventas de activos extraordinarios (b)		<u>6,539,102</u>	<u>11,076,255</u>
	US\$	<u>30,732,814</u>	<u>36,732,648</u>

(a) En esta cuenta se registra los aumentos a las reservas de saneamiento de los préstamos hipotecarios, según normativa de la Superintendencia del Sistema Financiero y políticas internas de la Institución.

(b) Corresponde al valor del costo de venta de los activos extraordinarios.

**(27) Gastos por actualizaciones y ajustes**

El saldo de gastos por actualización y ajustes al 31 de diciembre es el siguiente:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Gastos por pérdidas de inversiones financieras (a)	US\$	2,903,419	3,449,315
Ajustes de ejercicios anteriores		<u>39,376</u>	<u>23,082</u>
	US\$	<u>2,942,795</u>	<u>3,372,397</u>

(a) Corresponde a gastos provenientes de saneamiento de activos extraordinarios.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

**(28) Conciliación del estado de rendimiento económico con el estado de ejecución presupuestaria**

	Ingresos financieros y otros	Ingresos por venta de bienes y servicios	Ingresos por actualizaciones y ajustes
<u>Diciembre de 2009</u>			
<b>Saldo según estado de rendimiento Económico:</b>	US\$ 60,820,164	13,713,831	18,654,503
Operaciones no monetarias (TM2) por reclasificaciones y ajustes en el proceso de reversiones de préstamos vigentes a vencidos y viceversa	4,722,077	-	-
Operaciones no monetarias (TM2) por ventas de activos extraordinarias no considerados en el presupuesto de ingresos.	-	(12,944,198)	-
Operaciones no monetarias (TM2) por la recuperación de las cuentas de orden en cuanto a intereses y capital de los préstamos castigados, liberación de reservas de préstamos según NCB-22 y ajustes contables de ejercicios anteriores.	-	-	(18,654,503)
<b>Saldo según estado de ejecución presupuestaria</b>	<b>US\$ 65,542,241</b>	<b>769,634</b>	<b>-</b>
<u>Diciembre de 2010</u>			
<b>Saldo según estado de rendimiento Económico:</b>	US\$ 62,010,833	9,408,684	12,316,160
Operaciones no monetarias (TM2) por reclasificaciones y ajustes en el proceso de reversiones de préstamos vigentes a vencidos y viceversa.	6,224,272	-	-
Operaciones no monetarias (TM2) por ventas de activos extraordinarias no considerados en el presupuesto de ingresos.	-	(8,707,030)	-
Operaciones no monetarias (TM2) por la recuperación de las cuentas de orden en cuanto a intereses y capital de los préstamos castigados, liberación de reservas de préstamos según NCB-22 y ajustes contables de ejercicios anteriores.	-	-	(12,316,160)
<b>Saldo según estado de ejecución presupuestaria</b>	<b>US\$ 68,235,105</b>	<b>701,654</b>	<b>-</b>

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

(29) Fondo de protección

Los recursos del Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la vivienda que están incluidos en los estados financieros del Fondo Social para la vivienda y que para efectos de interpretación de los estados financieros de la institución deben considerarse como fondos restringidos. El detalle de los recursos y obligaciones del Fondo de Protección incluidos en los estados financieros del FSV al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan a continuación:

		<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Disponibilidades</b>			
Bancos comerciales - cuentas corrientes	US\$	15,215	11,716
Bancos comerciales - cuentas de ahorro		<u>74,758</u>	<u>142,081</u>
	US\$	<u>89,973</u>	<u>153,797</u>
<b>Anticipos de fondos</b>			
Anticipos por servicios	US\$	<u>658,413</u>	<u>398,483</u>
<b>Inversiones temporales</b>			
Banco Promerica, S.A.	US\$	270,000	100,000
G & T Continental El Salvador, S.A.		<u>200,000</u>	<u>420,000</u>
	US\$	<u>470,000</u>	<u>520,000</u>
<b>Depósitos de terceros</b>			
Excedentes de préstamos	US\$	<u>1,822</u>	<u>160</u>
<b>Acreedores financieros</b>			
Provisiones para prestaciones laborales	US\$	<u>1,220,208</u>	<u>1,072,440</u>

El Fondo de Protección del personal del Fondo Social para la Vivienda fue creado con base en la cláusula N° 44 del Contrato Colectivo de Trabajo suscrito entre el Fondo Social para la Vivienda y el Sindicato de Trabajadores del Fondo Social para la Vivienda y está integrado por el presidente y Director Ejecutivo, el personal Ejecutivo y los Trabajadores del Fondo Social para la Vivienda.

Las principales finalidades del Fondo de Protección son:

- a) Administrar los aportes mensuales que el FSV efectúe en concepto de retiro,
- b) Administrar los aportes que hagan los trabajadores, garantizar que los recursos aportados al Fondo de Protección produzcan rendimientos a niveles financieros aceptables.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

La Junta Directiva del FSV, es el máximo organismo del Fondo de Protección en lo administrativo, financiero y normativo. Corresponde al comité administrativo en otras funciones, definir la forma en que se manejarán las cuentas de los aportes, velar por el cumplimiento de los fines del Fondo de Protección, Preservar y acrecentar los recursos, cumplir y hacer cumplir las decisiones de Junta Directiva del FSV.

Forman parte de los recursos del Fondo de Protección, los aportes obligatorios de los empleados (4% de su salario nominal quincenal) y los aportes que FSV haga a favor de cada empleados en concepto de Fondo de retiro (4% del sueldo nominal de cada empleado). Dichos recursos se invertirán siguiendo criterios económicos y financieros, que permitan lograr el máximo rendimiento y seguridad de sus operaciones. Los intereses devengados por los fondos, serán aplicados a cada una de las cuentas del personal. Para la devolución de aportes, el comité administrativo liberará las cuentas a los empleados en los casos de retiro voluntario, terminación de contrato o supresión de cargo.

Hasta que el Fondo de Protección cuente con su propia personería jurídica, el FSV llevará los registros contables de los recursos del mismo y los presentará en los diferentes rubros de sus recursos y obligaciones en los Estados Financieros Institucionales. El Fondo de Protección, llevará los registros extracontables por los aportes del FSV y los aportes de los trabajadores por separado e individualmente.

**(30) Proceso de Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera**

El 7 de octubre de 2009, el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría, emitió la siguiente resolución:

- a) Aprobar el Plan Integral para la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades, y las Normas Internacionales de Información Financiera, según las versiones oficiales emitidas por el Organismo Internacional IASB (International Accounting Standards Board).
- b) Las Entidades que no cotizan en el mercado de valores, deberán presentar sus primeros estados financieros con base a Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades por el ejercicio que inicia el 1 de enero de 2011.

(Continúa)

**Fondo Social para la Vivienda (FSV)**  
**(Institución Salvadoreña Autónoma de Crédito de Derecho Público)**

Notas a los Estados Financieros

- c) Las Entidades que cotizan en el mercado de valores deberán presentar sus primeros estados financieros con base a las Normas Internacionales de Información Financiera, por el ejercicio que inicia el 1 de enero de 2011. Las Compañías que no cotizan en el mercado de valores podrán adoptar voluntariamente las Normas Internacionales de Información Financiera

En concordancia con lo anterior la Superintendencia de valores, el 9 de Agosto de 2010 emitió circular N° SV - 0681, en la cual comunico que:

Para dar cumplimiento a la resolución N° 113/2009 Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría, El Fondo Social para la Vivienda deberá presentar los primeros estados financieros con base a Normas Internacionales de Información Financiera, versión completa y oficial en idioma español emitida por el IASB, a partir del ejercicio que inicia el 1 de enero de 2011.

Por su parte la Dirección General de Contabilidad Gubernamental comunicó al FSV en nota DG-1148/2010 de fecha 30 de agosto de 2010, que el proceso de implantación entre la Normativa del Sistema Gubernamental y las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables al sector público forma parte de los proyectos estratégicos del plan quinquenal del Ministerio de Hacienda a iniciarse en 2011, teniéndose previsto modernizar todo el esquema conceptual y funcional del Sistema de Administración Financiera Integrado (SAFI), dentro del cual está contemplada la armonización de la normativa del sistema contable gubernamental con la normativa internacional aplicable al sector público. Por lo cual, el FSV continuará presentando los estados financieros con base a la normativa vigente.

**(31) Sistema de cambio y unidad monetaria**

Los estados financieros están expresados en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$), unidad monetaria de curso legal en El Salvador, además del Colón (¢) a partir del 1 de enero de 2001.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el tipo de cambio fijo era de ¢8.75, por US\$1.00.

# ANEXO II

## **ESTADOS FINANCIEROS AL 31/05/2011**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA  
BALANCE DE SITUACION AL 31 DE MAYO DE 2011  
(EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

### **ACTIVO**

Disponibilidades	33,230,951.84
Cuentas por Cobrar	8,472,293.56
Inversiones	4,308,766.78
Préstamos Neto	695,463,166.07
Activo Fijo	7,924,140.20
Otros Activos	2,475,942.49
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>751,875,260.94</b>

---

Cuentas de Orden 154,716,449.28

### **PASIVO**

Cuentas por Pagar	7,267,633.52
Títulos Valores	240,127,897.15
Préstamos	5,391,116.27
Depósitos	269,471,372.00
Provisiones	7,802,148.43
Otros Pasivos	505,032.44
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>530,565,199.81</b>

### **PATRIMONIO Y RESERVAS**

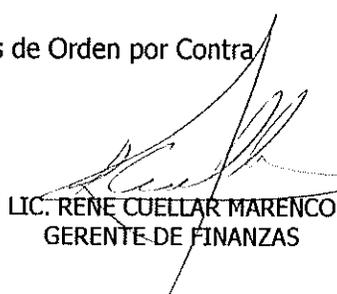
Aporte	6,635,428.57
Reservas	198,061,994.73
Superavit del Ejercicio Anterior	217,816.34
Resultados del Ejercicio Corriente	11,843,136.44
Superavit por Revaluación	4,551,685.05
<b>TOTAL PATRIMONIO Y RESERVAS</b>	<b>221,310,061.13</b>

### **PASIVO, PATRIMONIO Y RESERVAS**

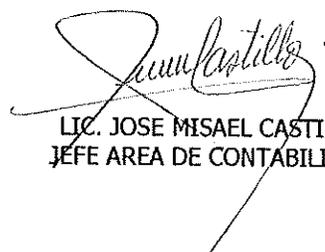
**751,875,260.94**

---

Cuentas de Orden por Contra 154,716,449.28

  
LIC. RENE CUELLAR MARENCO  
GERENTE DE FINANZAS

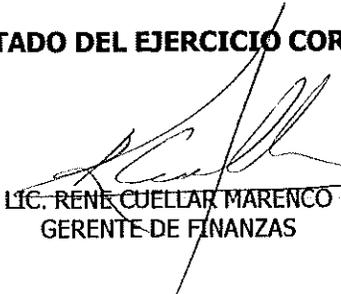


  
LIC. JOSE MISAEL CASTILLO  
JEFE AREA DE CONTABILIDAD



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA  
 ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MAYO DE 2011  
 (EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)

<b>INGRESOS DE OPERACION</b>	<b>32,823,207.12</b>
<b>FINANCIEROS</b>	<b>26,646,634.10</b>
Intereses sobre depósitos bancarios	211,378.06
Intereses por préstamos	26,387,316.89
Intereses por títulos valores	47,939.15
<b>VENTA DE BIENES Y SERVICIOS</b>	<b>294,692.58</b>
Productos Materiales	3,555.00
Terrenos y viviendas (neto)	79,676.43
Servicios (seguros)	211,461.15
<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>5,780,460.60</b>
<b>AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b>101,419.84</b>
<b>MENOS</b>	
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>20,980,070.68</b>
<b>FINANCIEROS</b>	<b>3,900,854.47</b>
Intereses, comisiones y otros de préstamos	23,324.70
Intereses, comisiones y otros de títulos valores	2,853,142.84
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	533,400.19
Comisión a favor del ISSS	127.20
Impuestos (IVA)	247,647.38
Otros gastos financieros	243,212.16
<b>SANEAMIENTO DE PRESTAMOS (NETO)</b>	<b>8,748,568.24</b>
<b>ADMINISTRATIVOS</b>	<b>6,684,419.17</b>
Salario y otras remuneraciones	3,702,567.87
Compra de maquinaria y equipo	13,013.99
Transferencias otorgadas	4,181.06
Depreciaciones y amortizaciones	530,147.33
Gastos de bienes de consumo y servicio	2,434,508.92
<b>SANEAMIENTO DE ACTIVOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1,635,363.72</b>
<b>AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES</b>	<b>10,865.08</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO CORRIENTE</b>	<b>11,843,136.44</b>

  
 LIC. RENE CUELLAR MARENCO  
 GERENTE DE FINANZAS



  
 LIC. JOSE MISAEL CASTILLO  
 JEFE AREA DE CONTABILIDAD



Instituciones Financieras  
El Salvador  
Análisis de Crédito

Fondo Social para la Vivienda

Calificaciones Nacionales

	Calificaciones Actuales
Fondo Social para la Vivienda	
Largo Plazo	A+(slv)
Corto Plazo	F1(slv)

Perspectiva

Estable

Emisiones

CIFSV3	A+(slv)
CIFSV8	A+(slv)
CIFSV10	A+(slv)
CIFSV12	A+(slv)
CIFSV13	A+(slv)
CIFSV14	A+(slv)
CIFSV16 *	AA-(slv)

\* En proceso de registro en la Superintendencia de Valores

Información Financiera

Fondo Social para la Vivienda	31/03/11	31/12/10
Activos Totales (US\$ Millones)	746,586.0	737,779.8
Patrimonio Total (US\$ Millones)	217,177.4	205,743.2
Utilidad Neta (US\$ Millones)	7,698.7	22,546.1
ROAA (%)	4.2	3.1
ROAE (%)	14.8	11.6
Patrimonio / Activos (%)	29.1	27.9

Fuente: FSV, Estados Financieros anuales auditados, e intermedios no auditados.

Analistas

Luis Guerrero  
+503 2516 6618  
Luis.Guerrero@fitchratings.com

René Medrano  
+503 2516-6610  
Rene.Medrano@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada  
• 'Metodología de Clasificación  
Instituciones Financieras'

Fundamento de la Calificación

- Las calificaciones otorgadas a Fondo Social para la Vivienda (FSV) y a sus emisiones se fundamentan en el potencial soporte que, en opinión de Fitch, recibiría del Soberano de El Salvador, en caso de ser requerido.
- A pesar que la entidad no cuenta con garantía explícita del Estado, Fitch considera que, dada su importancia sistémica y su activa participación en la Política Nacional de Vivienda del Gobierno, éste le proveería de soporte, en caso de ser necesario.
- El desempeño financiero de FSV continúa siendo consistente, al favorecerse de su bajo costo de fondeo, adecuada eficiencia operativa y continuos ingresos provenientes de la recuperación de préstamos castigados. En el mediano plazo, Fitch prevé que la entidad mantendrá un comportamiento similar al mostrado actualmente, en la medida que conserve un nivel favorable de su actividad crediticia y que ésta continúe acompañada de una positiva gestión de riesgos.
- La Administración de FSV ha fortalecido su gestión de riesgos durante los últimos años, mediante la aplicación de mejores controles al otorgamiento y gestión de su cartera. La Administración ha evidenciado una positiva capacidad para gestionar la recuperación de su cartera vencida (12,170 casos, 11.7% del total) y activos extraordinarios geográficamente dispersos (1,880 viviendas), contribuyendo, además, a la generación de nuevos resultados. Fitch considera que la continuidad de dichas políticas permitiría a la entidad mitigar potenciales deterioros adicionales en el mediano plazo.
- La generación interna de capital de la entidad, dada su alta capacidad de generación de resultados, ha contribuido a su fortalecimiento patrimonial ya que no distribuye utilidades, por lo que la tendencia continuaría durante los siguientes periodos favoreciendo a la expansión de sus operaciones.

Soporte

- Aun cuando no cuenta con una garantía explícita del soberano salvadoreño, Fitch considera que éste le proveería de soporte en caso que fuere requerido. No obstante, la disponibilidad oportuna de dicho soporte estaría limitada por la estrechez fiscal existente. La calificación de riesgo de largo plazo asignada por Fitch a El Salvador es 'BB' con perspectiva Negativa.

Principales Determinantes de la Calificación

- Movimientos en las calificaciones reflejarían cambios en la capacidad y/o disposición del Estado para soportar a la entidad, en caso de requerirlo. También podrían reflejar la continuidad de sus mejoras ante el actual ciclo económico.

Perfil

FSV es una institución pública de crédito, autónoma, creada en 1973, cuya misión es financiar la adquisición de soluciones habitacionales a trabajadores de medianos y bajos ingresos. Debido a su naturaleza pública, Fitch considera que FSV pudiera estar sujeto a injerencias políticas, las cuales podrían incidir en su estrategia y desempeño.

## Desempeño Financiero

Los resultados de FSV continúan evolucionando positivamente al favorecerse de su bajo costo de fondeo, recuperación de activos castigados y adecuada eficiencia operativa, luego de resistir adecuadamente los desafiantes efectos de la reciente coyuntura económica. De esta forma, sus indicadores de rentabilidad se han ampliado durante los últimos ejercicios (ROAA: 4.2% y MIN: 8.3%), siendo mayores a lo observado en el sistema bancario (ROAA: 1.7% y MIN: 6.9%).

**Resultados Operativos.** Los ingresos operativos de FSV provienen casi exclusivamente de la generación de intereses de su cartera hipotecaria (rendimiento promedio a Mar11: 7.8%), manteniéndose relativamente estables durante los últimos ejercicios a pesar del entorno adverso. Estos resultados se encuentran a su vez ampliamente favorecidos de su históricamente bajo costo de fondeo (Mar11: 1.4%), permitiéndole un desempeño superior al resto del sistema. Su bajo costo está sustentado en la naturaleza de sus fuentes de fondeo y su sólida capitalización al financiar buena parte de sus operaciones con recursos propios, situación que, en opinión de Fitch, se mantendría en el mediano plazo.

No obstante lo anterior, su ROAA operativo (Mar11: 2.5%) se encuentra influenciado por la política de aprovisionamiento de la Administración, al absorber parte importante de sus resultados antes de reservas (56.4%). A pesar de ello, el ROAA operativo aun compara favorablemente con el sistema financiero (Promedio Mar11: 1.3%).

Cabe destacar que FSV exhibe una baja carga administrativa sobre sus operaciones (1.9% a activos), por debajo del resto del sistema (3.9%), favoreciendo sus niveles de eficiencia, la cual Fitch considera que se mantendría en el mediano plazo.

**Otros Ingresos y Gastos.** Durante los últimos períodos los resultados del FSV se ha favorecido ampliamente de sus gestiones orientadas a la recuperación de cartera castigada y comercialización de activos extraordinarios. De esta forma, los ingresos percibidos en ambos conceptos han contribuido de manera relevante en la ampliación de los resultados de FSV

**Perspectivas de Desempeño.** Fitch considera que FSV mantendrá un favorable desempeño financiero durante los próximos períodos, favoreciéndose de su bajo costo de fondeo, nuevas oportunidades de negocios y un potencial repunte en sus operaciones. Así mismo, la recuperación de cartera castigada y activos extraordinarios seguiría contribuyendo en el mediano plazo a sus resultados.

## Administración de Riesgo

**Riesgo de Crédito.** FSV orienta sus actividades al financiamiento de soluciones habitacionales entre familias pertenecientes a estratos de ingresos bajos, cuyos ingresos no superan los cuatro salarios mínimos. Así, la mayor parte de su cartera ha sido otorgada para la adquisición de viviendas, rubro que representa el 84.8% del total colocado. Además, durante los últimos años ha complementado sus operaciones con líneas adicionales afines a su giro, tales como construcción y remodelación, adquisición de activos extraordinarios y lotes para futuras construcciones.

Dado su mercado objetivo, la cartera de la entidad se ha caracterizado por su baja concentración al mantener el promedio de sus préstamos en torno a los US\$7.9 mil aproximadamente, aun cuando el monto máximo de financiamiento establecido para la entidad es de hasta US\$75.0 mil.

A pesar de la baja oferta de vivienda popular nueva, las gestiones impulsadas por la Administración durante los últimos ejercicios para comercializar viviendas usadas y activos extraordinarios favorecieron la dinámica crediticia de la entidad, llegando a representar más del 60% de sus colocaciones en los períodos recientes.

**Reservas e Incobrables.** FSV ha mantenido una conservadora gestión sobre su riesgo de crédito durante los últimos años, dando un mayor énfasis en mantener un

perfil de riesgo controlado, mediante la aplicación de políticas más prudentes para el otorgamiento y la administración de su cartera. De esta forma, la aplicación de estas políticas y otras medidas mitigaron deterioros sobre sus deudores ante el reciente ciclo económico adverso, más aun considerando que su mercado meta es relativamente más vulnerable que otros segmentos de deudores.

Por otro lado, su política de saneamientos de cartera deteriorada llevada a cabo desde los últimos meses de 2008, junto a su ritmo de aprovisionamiento, le permitió una postura más conservadora sobre su riesgo crediticio. En tal sentido, su índice de cartera vencida (10.7%) y en categorías de mayor riesgo relativo (13.2%) han disminuido considerablemente durante los últimos períodos (Dic07: 18.8% y 19.2% respectivamente), previéndose mejoras adicionales durante los próximos meses. Sí bien ambos niveles se mantienen elevados y superiores al resto del sistema financiero, no se considera un efecto significativo sobre las operaciones de FSV, al encontrarse ambos rubros totalmente cubiertos con reservas.

**Riesgo Operativo.** FSV ha mostrado una buena capacidad para gestionar sus activos deteriorados a lo largo de los últimos períodos. De esta forma, la recuperación de su cartera vencida (Mar11: 12,170 préstamos, Dic06: 22,716) y comercialización de activos extraordinarios (Mar11: 1,880 viviendas; Dic06: 3,824) ha contribuido favorablemente a los resultados de la entidad.

**Riesgo de Mercado.** La exposición de FSV a los riesgos de mercado es limitada, al contar con tasas ajustables en su cartera que le permitirían atenuar potenciales incrementos en sus costos de fondeo. Adicionalmente, Fitch no considera que éstos representen efectos relevantes para la entidad, dada la estabilidad y el bajo costo de sus fuentes de financiamiento.

### Fondeo y Patrimonio

La estructura de fondeo de la entidad ha presentado una considerable estabilidad durante los últimos ejercicios, al favorecerse del horizonte de largo plazo de sus vencimientos. Este fondeo se constituye principalmente por las cotizaciones aportadas por sus afiliados del sector privado (52.5%) y por la emisión de Certificados de Inversión (CIFS: 47.1%).

Cabe destacar que las cotizaciones han presentado un comportamiento decreciente desde finales de los años 90 debido a que la reforma previsional eliminó la obligatoriedad de realizar dichos aportes a la entidad, aunque le permitió conservar su administración. No obstante, Fitch no considera restricciones significativas en su fondeo, puesto que dichos pasivos cuentan con vencimientos estimados mayores a 25 años y sus flujos son actuarialmente predecibles.

Sus emisiones poseen vencimientos cercanos a 20 años. Además están garantizados con préstamos hipotecarios 'A' en un 125% de sus montos vigentes, generándole una baja pignoración (46.8% categoría 'A' y 37.1% del total), permitiéndole acceder a fondeo adicional. Tanto el tipo de garantía como su monto permiten que la calificación de las emisiones se ubique por encima de la calificación de largo plazo de FSV.

La posición de activos líquidos continúa relativamente estrecha (4.6% a activos totales). Sin embargo, ante la naturaleza de su fondeo y lo predecible de sus vencimientos, Fitch considera que los riesgos de liquidez son bajos y se encuentran adecuadamente mitigados.

**Patrimonio.** La sólida base patrimonial continúa representando una de las principales fortalezas de la entidad. De esta forma, su patrimonio le brinda un firme respaldo a sus operaciones (31.3% de cartera neta), mayor a lo exhibido por el sistema financiero (19.5% en promedio). Ésta se favorece de la constante acumulación de utilidades, que se registran anualmente como reservas generales.

De esta forma, su generación interna de capital ha contribuido favorablemente a la expansión de sus operaciones durante los últimos años, al ser consistentemente

superior al crecimiento de sus activos. De esta forma, Fitch considera que FSV continuaría mostrando una base patrimonial robusta en el mediano plazo.

**Tabla 1. Principales Características de Emisiones**

Denominación	Tipo de Valor	Monto Autorizado (miles US\$)	Saldo Vigente (miles US\$)	Plazo	Tasa	Garantía	Serie o Tramo
CIFSV3	Certificados de Inversión	32,000.0	16,818.3	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D y H-D
CIFSV8	Certificados de Inversión	34,285.7	19,200.0	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D y G-D
CIFSV10	Certificados de Inversión	22,857.1	13,714.3	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D y D-D
CIFSV12	Certificados de Inversión	82,276.9	51,101.8	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D, L-D, M-D y N-D
CIFSV13	Certificados de Inversión	100,000.0	66,560.0	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	A-D, B-D, C-D, D-D, E-D, F-D, G-D, H-D, I-D, J-D, K-D y L-D
CIFSV14	Certificados de Inversión	104,000.0	75,640	25 años	TIBP + 1.0%	Cartera Hipotecaria	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 y 12.
CIFSV16*	Certificados de Inversión	Hasta 100,000.0	0.0	Hasta 30 años	Por definirse	Cartera Hipotecaria	Por defl rse

\* En proceso de registro en la Superintendencia de Valores

Fuente: Fondo Social para la Vivienda

## Fondo Social para la Vivienda

### Estado de Resultados

	31 Mar 2011	31 Dic 2010	31 Mar 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	15,838.8	60,796.2	14,490.5	57,637.1	60,327.7	62,608.4
2. Otros Ingresos por Intereses	166.1	1,214.6	400.7	3,183.1	3,355.0	3,085.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	16,004.9	62,010.8	14,891.2	60,820.2	63,682.7	65,693.4
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	1,753.2	10,579.7	2,986.1	15,511.2	14,611.7	17,481.7
7. Total Gastos por Intereses	1,753.2	10,579.7	2,986.1	15,511.2	14,611.7	17,481.7
8. Ingreso Neto por Intereses	14,251.7	51,431.1	11,905.2	45,308.9	49,070.9	48,211.7
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	-302.9	-1,287.7	-279.0	-1,178.7	-2,329.8	-2,557.2
14. Otros Ingresos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	-302.9	-1,287.7	-279.0	-1,178.7	-2,329.8	-2,557.2
16. Gastos de Personal	2,250.4	8,206.1	2,024.1	7,448.4	6,810.9	5,577.1
17. Otros Gastos Operativos	1,287.0	6,736.2	1,078.6	7,803.0	7,630.4	8,033.4
18. Total Gastos Operativos	3,537.4	14,942.3	3,102.7	15,251.4	14,441.3	13,610.5
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	10,411.3	35,201.1	8,523.4	28,878.9	32,299.8	32,044.1
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	5,873.9	22,761.1	6,603.0	18,454.8	11,754.5	9,373.0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	4,537.5	12,440.0	1,920.5	10,424.0	20,545.3	22,671.1
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	3,161.2	10,106.1	4,796.1	9,980.4	651.9	-7,569.8
29. Utilidad Antes de Impuestos	7,698.7	22,546.1	6,716.5	20,404.5	21,197.2	15,101.3
30. Gastos de Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	7,698.7	22,546.1	6,716.5	20,404.5	21,197.2	15,101.3
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	7,698.7	22,546.1	6,716.5	20,404.5	21,197.2	15,101.3
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	7,698.7	22,546.1	6,716.5	20,404.5	21,197.2	15,101.3
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: FSV

## Fondo Social para la Vivienda

### Balance General

	31 Mar 2011	31 Dic 2010	31 Mar 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$
<b>Activos</b>						
<b>A. Préstamos</b>						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	817,403.4	813,749.3	800,439.3	805,326.0	808,148.0	855,646.7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	261.1	222.5	237.4	231.0	0.0	0.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	7.3	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	123,060.9	123,766.9	121,698.8	129,297.9	161,169.5	199,592.7
7. Préstamos Netos	694,603.6	690,204.9	678,985.1	676,259.1	646,978.5	656,054.0
8. Préstamos Brutos	817,664.4	813,971.8	800,684.0	805,557.0	808,148.0	855,646.7
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	87,656.3	95,021.9	103,689.2	107,768.4	125,490.8	161,032.0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	1,922.6	1,922.6	4,727.6	8,878.3	14,860.5	4,930.4
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Total Títulos Valores	1,922.6	1,922.6	4,727.6	8,878.3	14,860.5	4,930.4
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	1,962.6	1,917.6	1,727.6	5,878.3	11,860.5	4,930.4
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	696,526.1	692,127.4	683,712.8	685,137.5	661,839.1	660,984.3
<b>C. Activos No Productivos</b>						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	32,301.0	31,952.1	41,189.4	38,017.3	63,189.5	64,740.6
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
4. Activos Fijos	7,740.9	4,073.0	3,771.9	3,819.9	3,907.9	4,250.2
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	10,018.0	9,627.4	9,188.6	11,260.7	11,523.8	10,984.5
11. Total Activos	746,586.0	737,779.8	737,862.6	738,235.3	740,460.5	740,959.7

Fuente: FSV

## Fondo Social para la Vivienda

### Balance General

	31 Mar 2011	31 Dic 2010	31 Mar 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	3 Meses Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$	Cierre Fiscal Miles US\$
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Senior a más de un Año	2,070.2	0.0	361.8	556.0	2,582.3	3,399.6
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	270,441.0	272,789.9	277,308.7	279,290.0	285,945.7	300,767.9
12. Total Fondo a Largo Plazo	272,511.2	272,789.9	277,670.5	279,846.0	288,528.0	304,167.5
13. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Obligaciones Negociables	243,034.4	246,202.3	258,051.2	261,219.1	276,235.9	291,252.7
15. Total Fondo	515,545.6	518,992.2	535,721.6	541,065.1	564,763.9	595,420.2
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	13,863.1	13,044.5	12,013.7	12,142.7	10,535.3	1,254.3
10. Total Pasivos	529,408.6	532,036.7	547,735.3	553,207.8	575,299.2	596,674.5
<b>F. Capital Híbrido</b>						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>G. Patrimonio</b>						
1. Capital Común	212,581.9	204,915.2	189,085.7	182,369.1	161,964.9	140,768.2
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	4,595.5	827.9	1,041.6	2,658.4	3,196.5	3,517.0
6. Total Patrimonio	217,177.4	205,743.2	190,127.3	185,027.5	165,161.3	144,285.2
7. Total Pasivos y Patrimonio	746,586.0	737,779.8	737,862.6	738,235.3	740,460.5	740,959.7
8. Nota: Capital Base según Fitch	217,177.4	205,743.2	190,127.3	185,027.5	165,161.3	144,285.2
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	217,177.4	205,743.2	190,127.3	185,027.5	165,161.3	144,285.2

Fuente: FSV

## Fondo Social para la Vivienda

### Resumen Analítico

	31 Mar 2011	31 Dic 2010	31 Mar 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses	Cierre Fiscal	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	7.77	7.54	7.22	7.14	7.25	7.27
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.35	9.03	8.82	9.03	9.63	9.80
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	1.37	1.99	2.25	2.81	2.52	2.88
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.32	7.49	7.05	6.73	7.42	7.19
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	4.89	4.17	3.14	3.99	5.64	5.80
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	8.32	7.49	7.05	6.73	7.42	7.19
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>						
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	-2.17	-2.57	-2.40	-2.67	-4.98	-5.60
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	25.36	29.80	26.69	34.56	30.90	29.81
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	1.93	2.02	1.70	2.06	1.95	1.83
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	19.97	18.18	18.43	16.49	20.88	23.46
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	5.69	4.77	4.68	3.91	4.36	4.30
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	56.42	64.66	77.47	63.90	36.39	29.25
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.70	6.42	4.15	5.95	13.28	16.60
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.48	1.69	1.06	1.41	2.77	3.04
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	9.75	8.26	8.09	6.71	7.42	7.08
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.25	2.92	1.82	2.42	4.72	5.01
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>						
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	14.77	11.64	14.52	11.65	13.70	11.05
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	4.21	3.06	3.69	2.76	2.86	2.03
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	14.77	11.64	14.52	11.65	13.70	11.05
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	4.21	3.06	3.69	2.76	2.86	2.03
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titarizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	7.21	5.29	6.37	4.74	4.87	3.33
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	7.21	5.29	6.37	4.74	4.87	3.33
<b>D. Capitalización</b>						
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	50.17	48.29	44.49	43.00	37.92	31.86
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	50.17	48.29	44.49	43.00	37.92	31.86
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	29.09	27.89	25.77	25.06	22.31	19.47
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	47.34	42.80	42.68	37.64	32.32	27.76
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	60.44	57.13	55.15	52.50	50.30	46.53
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	29.09	27.89	25.77	25.06	22.31	19.47
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	14.38	10.96	14.33	11.03	12.83	10.47
<b>E. Calidad de Activos</b>						
1. Crecimiento del Activo Total	1.19	-0.06	-0.05	-0.30	-0.07	-0.97
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0.45	1.04	-0.60	-0.32	-5.55	-1.30
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	10.72	11.67	12.95	13.38	15.53	18.82
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	15.05	15.21	15.20	16.05	19.94	23.33
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	140.39	130.25	117.37	119.98	128.43	123.95
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	-16.30	-13.97	-9.47	-11.64	-21.60	-26.73
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	2.92	2.82	3.33	2.29	1.41	1.09
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.00	3.53	6.63	6.51	5.21	0.00
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	10.72	11.67	12.95	13.38	15.53	18.82
<b>F. Fondeo</b>						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: FSV

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADemás, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión 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 calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se puedan comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.



## FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 6 de junio de 2011.

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA-.sv	EA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
CIFSV16**	A+.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14)	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Positiva	Positiva	

\*\* En proceso de inscripción ante la Superintendencia de Valores.

"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"

--- MIM US\$ al 31.03.11 ---		
ROAA: 3.2%	Activos: 746.6	Patrimonio: 217.2
ROAE: 11.6%	Utilidad: 7.7	Ingresos: 16.2

**Historia:** Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03). 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). CIFSV (16) A+ (02.06.10).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del FSV' al 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010; no auditados al 31 de marzo de 2010 y 2011 así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo determinó mantener la calificación como emisor del Fondo Social para la Vivienda (FSV) y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al cierre de marzo 2011.

En la calificación otorgada se ha considerado el respaldo implícito del Estado a la Entidad, el nivel de capitalización como soporte para la expansión en activos productivos, el adecuado índice de cobertura sobre los préstamos deteriorados, el grado de eficiencia administrativa y la estabilidad en la rentabilidad patrimonial y mejora en el rendimiento sobre activos.

Por otra parte, el modesto desempeño de la actividad económica en el país y su repercusión en la capacidad de pago de los deudores del FSV y en el desempeño del crédito, el índice relativamente alto de mora (con tendencia a la baja en los últimos trimestres) y la presión sobre los resultados operativos que implica la política de constitución de reservas han sido considerados como factores que limitan la clasificación de la Entidad y sus instrumentos. La perspectiva de la calificación es positiva, reflejando la expectativa de que el FSV mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo.

Un mejor desempeño en términos de expansión en cartera, el incremento en el activo fijo acorde a la revaluación de bienes inmuebles y la relativa estabilidad en los fondos disponibles son factores que han determinado la evolución de los activos en el primer trimestre del año. La estructura de balance muestra un incremento en la participación del crédito al pasar a 94% desde 92%, comparándose favorablemente con los promedios históricos registrados por la Entidad.

En cuanto a la gestión de los activos crediticios se destaca la tendencia hacia la baja en el nivel de morosidad y la mejor cobertura de reservas de comparar con marzo 2010. Al respecto, los créditos vencidos registran una disminución de US\$15 millones en el interanual, de tal forma que el promedio de mora pasa a 11.4% desde 13.5% (4% índice del sector bancario). En la misma línea, las provisiones por cartera vencida garantizan un nivel de cobertura del 133% (105% promedio de la banca), mejorando respecto del índice observado en similar período de 2010 (113%).

Por otra parte, se sigue observando una elevada participación de los créditos clasificados en categorías de mayor riesgo (13.2%) y un nivel de mora que si bien compara favorablemente con los promedios históricos

registrados por la Entidad aún se considera relativamente alto. Equilibrium es de la opinión que el seguimiento a iniciativas para el control de la mora se convierte en un factor clave en la consecución de una mejor calidad de activos crediticios para el FSV. La nula exposición del patrimonio respecto de los activos no productivos refleja la elevada cobertura de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Al respecto, el inventario de viviendas para la venta totaliza 1,880 unidades habitacionales (2,158 en marzo 2010), siendo el menor promedio de los últimos cinco años.

En términos de negocios, el crédito crece a un mejor ritmo en el presente trimestre de comparar con el número de facilidades crediticias y montos desembolsados en el mismo período de 2010. En el presente año, se han otorgado 1,502 créditos por un monto total de US\$22.1 millones (1,250 créditos por US\$20.2 millones en 2010) haciendo notar la tendencia de mejora en el otorgamiento de créditos para la adquisición de vivienda nueva. El total de créditos hipotecarios a marzo 2011 es de 103,883 observándose una permanente reducción en los últimos años acorde a su traslado a cuentas de orden, situación que no se ve compensada con el número de nuevos créditos otorgados.

Cabe señalar que de los últimos cinco períodos interanuales analizados, el primer trimestre de 2009 ha sido el de mejor desempeño en cuanto al otorgamiento de créditos. Mantener o ampliar el ritmo de expansión del crédito coadyuvará a la mejora de los flujos operativos de ingresos del FSV. En ese contexto, la disponibilidad de proyectos de vivienda, la mejora del entorno económico y una mayor dinámica en la demanda de vivienda de interés social se convierten en factores clave en la consecución de los objetivos y metas de expansión crediticia; pilar estratégico del FSV.

La estructura de fondeo comprende la emisión de instrumentos financieros bajo la figura de certificados de inversión, los depósitos de afiliados por contribuciones, préstamos recibidos de instituciones financieras de segundo piso y recursos patrimoniales. El nivel actual de endeudamiento del FSV (2.4 veces) refleja la importancia que los fondos de capital han tenido como soporte para la expansión en activos productivos así como la decisión de privilegiar el uso de fondos propios.

Por otra parte, se pondera de manera positiva la reducción del costo promedio de fondos en relación a años previos, favoreciendo un mejor desempeño en términos de márgenes financieros acorde al menor gasto por el servicio de la deuda. La no colocación de valores en los últimos años (en sintonía con las condiciones de liquidez y demanda crediticia) en adición a las amortizaciones programadas de títulos, son factores que conllevan a una disminución de US\$15 millones en los instrumentos financieros respecto de marzo 2010. Mientras que los depósitos de afiliados no reflejan variaciones relevantes. El FSV dispone de una línea de crédito por US\$25 millones contratada con el Banco Multisectorial de Inversiones a un plazo de 30 años y cuyo destino es el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva con precios de hasta US\$28.5 miles. Al cierre del período evaluado el saldo desembolsado de la línea es de US\$2.1 millones.

Cabe señalar que la obtención de recursos en el mercado bajo la potencial titularización de cartera forma parte de las iniciativas que el FSV ha considerado como estrategia financiera en el corto - mediano plazo.

En términos de solvencia, el FSV registra una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo del 60.4% al cierre del primer trimestre de 2011, otorgando los excedentes de capital una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, el nivel de capitalización mejora a 29% desde 26% en el interanual (12.8% promedio del sector bancario) valorándose el aporte proveniente del superávit por revaluación y principalmente la acumulación de utilidades del año previo. Promover el fortalecimiento de los recursos patrimoniales es una de las metas estratégicas del FSV, objetivo ligado al adecuado nivel de solvencia que registra como institución y al margen de maniobra del cual dispone para potenciar el crecimiento del crédito.

En relación a la administración de la liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones pasa a 4.7% desde 6.1% en el interanual en sintonía con su canalización hacia el pago de compromisos financieros y crecimiento en cartera. En términos monetarios, la disminución conjunta del efectivo e inversiones ha sido de US\$11.7 millones en el lapso de un año. La disponibilidad de recursos acorde al flujo proveniente de cartera y otras fuentes permiten atender los compromisos financieros y desembolsos programados de créditos, no viéndose sensibilizada la liquidez inmediata o de corto plazo.

El FSV cierra el primer trimestre del año con una utilidad de US\$7.7 millones, mayor en US\$1 millón respecto de la registrada en similar período de 2010. La mejora del margen neto, la reducción de los costos financieros, el nivel actual de eficiencia y el desempeño consistente de la rentabilidad se ponderan de forma positiva en el análisis de resultados.

Mientras que se observan retos en términos de continuar ampliando los flujos operativos de ingresos y buscar reducir gastos administrativos y en reservas de saneamiento través de una mejor administración del riesgo de cartera.

Los ingresos de operación registran un incremento del 8.5% equivalente a US\$1.3 millones, valorándose el aporte de intereses de préstamos versus la menor contribución de ingresos por inversiones acorde a la evolución de las tasas de referencia en el mercado local. Por otra parte la estructura de gastos financieros se beneficia de su relativo menor costo promedio respecto del año previo, registrándose una disminución de US\$1.2 millones.

La utilidad financiera mejora en US\$2.5 millones en el lapso de un año en sintonía con un mejor desempeño de la base de ingresos así como por la eficiencia en la gestión de los costos financieros mientras que el margen pasa a 85% desde 76%. Los gastos administrativos registran un incremento de US\$491 mil en el interanual, sin embargo el índice de eficiencia mejora a 29% desde 31%. En la misma línea, la relación gasto operativo/activos pasa a 2.2% desde 1.9%.

Es de señalar la proporción que absorbe el gasto en reservas sobre la utilidad financiera y que en los últimos dos años ha estado por arriba del 45% (36% a marzo 2011).

El componente de otros ingresos provenientes de la recuperación de préstamos y otros alcanza el 50% al cierre de marzo 2011 (78% en marzo 2010), variable que favorece un mejor desempeño del margen neto. La disminución gradual de la participación de los ingresos no operacionales en los resultados financieros permitirá reflejar de mejor forma la gestión operativa del FSV mediante el incremento en los flujos de intermediación. En términos de rentabilidad patrimonial, el FSV ha mostrado un desempeño consistente en los últimos años, alcanzando a marzo 2011 un promedio de 11.6% (3.2% ROA).

En otro aspecto, con el avance de los nuevos proyectos de vivienda de interés social que están siendo desarrollados por instituciones del Estado y otros agentes privados se estiman condiciones más propicias para la generación de nuevos negocios y para la dinamización del crédito. Actualmente FSV es un actor principal en el programa Casa Para Todos como facilitador del financiamiento a largo plazo, habiendo financiado durante el primer trimestre de 2011 un total de 374 viviendas por un monto global de US\$5.7 millones.

**Fortalezas**

1. Respaldo implícito del Estado y bajo costo de fondeo.
2. Nivel de solvencia patrimonial
3. Bajo nivel de competencia en el segmento atendido.

**Debilidades**

1. Nivel de cartera morosa
2. Concentración de cartera en un sólo sector económico (no vinculado únicamente a un segmento de ingresos).

**Oportunidades**

1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Plan de Fortalecimiento Institucional y Financiero.

**Amenazas**

1. Evolución sujeta a entorno económico.
2. Moderado soporte al desarrollo de vivienda social vía políticas de Estado.

## ANTECEDENTES GENERALES

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. Su campo de aplicación abarca a todos los trabajadores afiliados a los sistemas de pensiones, tanto público como privado y al sector de ingresos variables. 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.

La actual plana gerencial del FSV está integrada de la siguiente manera:

Presidente:	José Tomás Chévez Ruíz
Gerente General:	Francisco Antonio Guevara
Gerente de Créditos:	Luis Gilberto Baraona
Gerente de Finanzas:	René Cuellar Marengo
Gerente Administrativo:	Miguel Francisco Galdámez
Gerente Legal:	Luis Mario Soriano
Gerente de Tecnología:	Oscar Quintanilla Mena
Gerente de Planificación:	Francisca Alicia Cortez
Gerente Técnico:	José Armando Escalante M.
Gerente Comercial:	Carlos Orlando Villegas

## ANÁLISIS DE RIESGO

### Calidad de Activos

En términos de calidad de activos, se continua observando un índice de mora relativamente alto ( aunque menor a los promedios históricos registrados por la Entidad), una mejor cobertura de reservas, el nulo impacto de los activos inmovilizados en los fondos de capital así como una importante participación de los créditos clasificados en categorías de mayor riesgo.

Al respecto, los créditos vencidos registran una disminución de US\$15 millones en el interanual, de tal forma que el promedio de morosidad pasa a 11.4% desde 13.5% (4% índice del sector bancario). La política de castigos del FSV que determina sanear los préstamos que tienen más de 12 meses sin reportar recuperaciones, conlleva a que el saldo de los créditos castigados (controlados en las cuentas de orden) ascienda a US\$151.4 millones a marzo 2011.

En relación a la mora de los créditos que han sido otorgados en años previos, se observan promedios superiores al 13% (entre 2006 y 2009) mientras que es de 4.9% para los créditos escriturados en 2010.

Por otra parte, las provisiones por cartera vencida garantizan un nivel de cobertura del 133% (105% promedio del sector bancario), mejorando respecto del

índice observado en similar período de 2010 (113%). En relación a los créditos clasificados como deficientes, de difícil recuperación e irrecuperables el promedio alcanza el 13.2% al cierre de marzo 2011. Equilibrium es de la opinión que el seguimiento a iniciativas para el control de la mora se convierte en un factor clave en la consecución de una mejor calidad de activos crediticios para el FSV.

La nula exposición patrimonial (-14.3%) respecto de los activos no productivos refleja la elevada cobertura de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Al respecto, el inventario de viviendas para la venta totaliza 1,880 unidades habitacionales (2,158 en marzo 2010), siendo el menor promedio de los últimos cinco años. El seguimiento continuo de los programas de comercialización de inmuebles coadyuvará a una disminución permanente del inventario de viviendas disponibles para la venta.

### Tendencia del Crédito

Si bien las señales de recuperación del crédito no se han puesto de manifiesto en su totalidad, en términos netos la cartera ha crecido en US\$5.1 millones en el primer trimestre de 2011, mayor al promedio registrado en similar período de 2010 (US\$2.7 millones)

Respecto al monto y número de créditos, en el primer trimestre de 2011 se han otorgado 1,502 operaciones de préstamos por un monto total de US\$22.1 millones (1,250 créditos por US\$20.2 millones en 2010) haciendo notar la tendencia de mejora en el otorgamiento de facilidades crediticias para la adquisición de vivienda nueva. Mientras que el financiamiento para otros destinos (RAM, activos extraordinarios) ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos tres períodos interanuales.

Mantener o ampliar el ritmo de expansión del crédito coadyuvará a la mejora de los flujos operativos de ingresos del FSV. En ese contexto, la disponibilidad de proyectos de vivienda, la mejora del entorno económico y una mayor dinámica en la demanda de vivienda de interés social se convierten en factores clave en la consecución de los objetivos y metas de expansión crediticia. La finalización de nuevos proyectos de vivienda de interés social impulsados por instituciones del Estado y por otros agentes privados hará su aporte en el mejor desempeño del crédito en el corto –mediano plazo.

Es de hacer notar que las dificultades para dinamizar la actividad de intermediación, principalmente las operaciones crediticias de vivienda no constituyen una tendencia exclusiva en FSV, si no un fenómeno sistémico que responde al desfavorable entorno económico local que deprime la demanda crediticia y hace exigible que las entidades establezcan estándares más rigurosos para la colocación de nuevas exposiciones crediticias.

### Fondeo

La estructura de fondeo del FSV se fundamenta en la emisión de instrumentos financieros bajo la figura de

certificados de inversión, en depósitos de afiliados por contribuciones, líneas de préstamos recibidos de instituciones financieras de segundo piso y recursos patrimoniales.

Su evolución en el último año ha estado determinada por la disminución del saldo de los títulos colocados en el mercado local y la devolución de cotizaciones que en una importante proporción han sido aplicadas a préstamos. La no colocación de valores en los últimos años (en sintonía con las condiciones de liquidez y demanda crediticia) en adición a las amortizaciones programadas de títulos, son factores que conllevan a una disminución de US\$15 millones en los instrumentos financieros respecto de marzo 2010 mientras que los depósitos de afiliados registran una disminución de US\$6.9 millones.

El saldo de los certificados de inversión es de US\$243 millones al cierre de marzo 2011 y comprende 6 emisiones con vencimiento a largo plazo. Aspectos relacionados al plazo de maduración de los pasivos con costo y a la factibilidad de estimar su tasa de retiro con bastante certeza, contribuyen a mitigar el riesgo de gestión del financiamiento. Por otra parte, se pondera de manera positiva la reducción del costo promedio de fondos en relación a años previos, favoreciendo un mejor desempeño en términos de márgenes financieros acorde al menor gasto por el servicio de la deuda.

El FSV dispone de una línea de crédito por US\$25 millones contratada con el Banco Multisectorial de Inversiones a un plazo de 30 años y cuyo destino es el financiamiento para la adquisición de vivienda nueva con precios de hasta US\$28.5 miles. Al cierre del período evaluado el saldo de la línea es de US\$2.1 millones. La titularización de un monto de cartera y la colocación gradual de una emisión por US\$100.0 millones para financiar sus operaciones activas a corto, mediano y largo plazo forman parte de las iniciativas para la captación de recursos.

#### **Evolución de Resultados**

El aporte de los ingresos de operación, la disminución de los costos financieros y la contribución de los otros ingresos no operacionales relacionados a la recuperación de préstamos e intereses son factores determinantes en el incremento interanual de US\$1.0 millón en la utilidad neta respecto de la obtenida en similar período de 2010. En términos de rentabilidad patrimonial, el FSV ha mostrado un desempeño consistente en los últimos años, alcanzando a marzo 2011 un promedio de 11.6% (3.2% ROA).

La mejora del margen neto, la reducción de los costos financieros, el nivel actual de eficiencia y el desempeño consistente de la rentabilidad se ponderan de forma positiva en el análisis de resultados. Mientras que se observan retos en términos de continuar ampliando los flujos operativos de ingresos y buscar reducir gastos

administrativos y en reservas de saneamiento través de una mejor administración del riesgo de cartera.

Los ingresos de operación registran un incremento del 8.5% equivalente a US\$1.3 millones, valorándose el aporte de intereses de préstamos versus la menor contribución de ingresos por inversiones acorde a la evolución de las tasas de referencia en el mercado local. Por otra parte la estructura de gastos financieros se beneficia principalmente del menor costo promedio de las emisiones, registrándose una disminución global de US\$1.2 millones.

En ese contexto, la utilidad financiera mejora en US\$2.5 millones en el lapso de un año mientras que el margen pasa a 85% desde 76%. Los gastos administrativos registran un incremento de US\$491 mil en el interanual, sin embargo el índice de eficiencia mejora a 29% desde 31%. En contraposición, la relación gasto operativo / activos pasa a 2.2% desde 1.9%.

Por otra parte, el componente de otros ingresos provenientes de la recuperación de préstamos y otros alcanza el 50% al cierre de marzo 2011 (78% en marzo 2010), variable que favorece un mejor desempeño del margen neto. La disminución gradual de la participación de los ingresos no operacionales en los resultados financieros permitirá reflejar de mejor forma la gestión operativa del FSV.

#### **Solvencia y Liquidez**

El FSV registra una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo del 60.4% al cierre del primer trimestre de 2011, otorgando los excedentes de capital una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, el nivel de capitalización mejora a 29% desde 26% en el interanual (12.8% promedio del sector bancario) valorándose el aporte proveniente del superávit por revaluación de activos y principalmente la acumulación de utilidades del año previo. Promover el fortalecimiento de los recursos patrimoniales es una de las metas estratégicas del FSV, objetivo ligado al adecuado nivel de solvencia que registra como institución y al margen de maniobra del cual dispone para potenciar el crecimiento del crédito.

En relación a la administración de la liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones pasa a 4.7% desde 6.1% en el interanual en sintonía con su canalización hacia el pago de compromisos financieros y crecimiento en cartera. En términos monetarios, la disminución conjunta del efectivo e inversiones ha sido de US\$11.7 millones en el lapso de un año.

La disponibilidad de recursos acorde al flujo proveniente de cartera y otras fuentes permiten atender los compromisos financieros y desembolsos programados de créditos, no viéndose sensibilizada la liquidez inmediata o de corto plazo. La política de mantener fondos disponibles al menos igual a los tres meses de obligaciones inmediatas coadyuva a la mejor gestión de la liquidez del FSV.

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

	DIC.08		DIC.09		MAR.10		DIC.10		MAR.11	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Disponibilidades	10,140	1.4%	12,997	1.8%	12,044	1.6%	10,202	1.4%	10,256	1.4%
Anticipos de fondos	1,052	0.1%	1,248	0.2%	1,404	0.2%	1,671	0.2%	1,638	0.2%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>73,046</b>	<b>9.9%</b>	<b>38,137</b>	<b>5.2%</b>	<b>36,288</b>	<b>4.9%</b>	<b>25,765</b>	<b>3.5%</b>	<b>26,052</b>	<b>3.5%</b>
Inversiones temporales	63,372	8.6%	30,860	4.2%	29,145	3.9%	21,750	2.9%	22,045	3.0%
Inversiones permanentes	4,539	0.6%	3,038	0.4%	4,728	0.6%	1,923	0.3%	1,923	0.3%
Inversiones en existencias	5,135	0.7%	4,239	0.6%	2,415	0.3%	2,092	0.3%	2,084	0.3%
<b>Préstamos Vigentes</b>	<b>680,089</b>	<b>91.8%</b>	<b>694,828</b>	<b>94.1%</b>	<b>695,341</b>	<b>94.2%</b>	<b>718,311</b>	<b>97.4%</b>	<b>729,573</b>	<b>97.7%</b>
Préstamos hipotecarios	677,328	91.5%	692,239	93.8%	692,828	93.9%	714,347	96.8%	724,942	97.1%
Préstamos personales, ent. públicas	856	0.1%	751	0.1%	734	0.1%	612	0.1%	623	0.1%
Intereses Corrientes	1,905	0.3%	1,838	0.2%	1,779	0.2%	3,352	0.5%	4,008	0.5%
Préstamos Vencidos	131,658	17.8%	113,968	15.4%	108,480	14.7%	100,429	13.6%	93,501	12.5%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>811,747</b>	<b>110%</b>	<b>808,796</b>	<b>110%</b>	<b>803,821</b>	<b>109%</b>	<b>818,740</b>	<b>111%</b>	<b>823,074</b>	<b>110%</b>
Menos:										
Reserva de saneamiento	162,859	22.0%	130,696	17.7%	123,054	16.7%	125,181	17.0%	124,460	16.7%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>648,888</b>	<b>87.5%</b>	<b>678,100</b>	<b>91.9%</b>	<b>680,767</b>	<b>92.3%</b>	<b>693,559</b>	<b>94.0%</b>	<b>698,614</b>	<b>93.6%</b>
Activo fijo neto	3,908	0.5%	3,820	0.5%	3,772	0.5%	4,073	0.6%	7,741	1.0%
Otros activos	3,426	0.5%	3,935	0.5%	3,588	0.5%	2,510	0.3%	2,285	0.3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>740,460</b>	<b>100%</b>	<b>738,235</b>	<b>100%</b>	<b>737,863</b>	<b>100%</b>	<b>737,780</b>	<b>100%</b>	<b>746,586</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos de afiliados	285,946	38.6%	279,290	37.8%	277,309	37.6%	272,790	37.0%	270,441	36.2%
<b>Total de depósitos</b>	<b>285,946</b>	<b>38.6%</b>	<b>279,290</b>	<b>37.8%</b>	<b>277,309</b>	<b>37.6%</b>	<b>272,790</b>	<b>37.0%</b>	<b>270,441</b>	<b>36.2%</b>
Títulos Valores	276,236	37.3%	261,219	35.4%	258,051	35.0%	246,202	33.4%	243,034	32.6%
Financiamiento Interno	2,582	0.3%	556	0.1%	362	0.0%	0	0.0%	2,070	0.3%
Cuentas por pagar	10,535	1.4%	12,144	1.6%	12,013	1.6%	13,044	1.8%	13,863	1.9%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>575,299</b>	<b>77.7%</b>	<b>553,209</b>	<b>74.9%</b>	<b>547,735</b>	<b>74.2%</b>	<b>532,037</b>	<b>72.1%</b>	<b>529,408</b>	<b>70.9%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital Social	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%
Superávit por reevaluación	3,197	0.4%	2,658	0.4%	1,042	0.1%	828	0.1%	4,563	0.6%
Reservas	134,132	18.1%	155,329	21.0%	175,734	23.8%	175,734	23.8%	198,281	26.6%
Resultado del Ejercicio	21,197	2.9%	20,404	2.8%	6,717	0.9%	22,546	3.1%	7,699	1.0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>165,161</b>	<b>22.3%</b>	<b>185,026</b>	<b>25.1%</b>	<b>190,128</b>	<b>25.8%</b>	<b>205,743</b>	<b>27.9%</b>	<b>217,178</b>	<b>29.1%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>740,460</b>	<b>100%</b>	<b>738,235</b>	<b>100%</b>	<b>737,863</b>	<b>100%</b>	<b>737,780</b>	<b>100%</b>	<b>746,586</b>	<b>100%</b>

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

	DIC.08	%	DIC.09	%	MAR.10	%	DIC.10	%	MAR.11	%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>63,682</b>	<b>100%</b>	<b>60,820</b>	<b>100%</b>	<b>14,891</b>	<b>100%</b>	<b>62,619</b>	<b>100%</b>	<b>16,162</b>	<b>100%</b>
Intereses por préstamos	60,328	95%	57,637	95%	14,490	97%	60,796	97%	15,839	98%
Intereses sobre depósitos	3,022	5%	2,520	4%	338	2%	1,215	2%	137	1%
Intereses por títulos valores	212	0%	663	1%	63	0%	0	0%	28	0%
Otros ingresos	120	0%	0	0%	0	0%	608	1%	158	1%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>17,541</b>	<b>28%</b>	<b>18,017</b>	<b>30%</b>	<b>3,588</b>	<b>24%</b>	<b>12,467</b>	<b>20%</b>	<b>2,367</b>	<b>15%</b>
Intereses y comisiones sobre préstamos	190	0%	144	0%	5	0%	10	0%	3	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	14,421	23%	15,368	25%	2,981	20%	10,569	17%	1,750	11%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,387	2%	1,344	2%	327	2%	1,312	2%	319	2%
Otros gastos financieros	1,543	2%	1,161	2%	275	2%	575	1%	295	2%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>46,141</b>	<b>72%</b>	<b>42,803</b>	<b>70%</b>	<b>11,303</b>	<b>76.9%</b>	<b>50,152</b>	<b>80.1%</b>	<b>13,795</b>	<b>85.4%</b>
Saneamiento de Préstamos	11,709	18%	20,591	34%	5,513	37%	23,008	37%	4,908	30%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	10,177	16%	1,313	2%	791	5%	1,641	3%	1,068	7%
<b>UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES</b>	<b>24,255</b>	<b>38%</b>	<b>20,899</b>	<b>34%</b>	<b>4,999</b>	<b>33.6%</b>	<b>25,502</b>	<b>41%</b>	<b>7,819</b>	<b>48%</b>
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>15,417</b>	<b>24%</b>	<b>15,677</b>	<b>26%</b>	<b>3,497</b>	<b>23%</b>	<b>16,199</b>	<b>26%</b>	<b>3,988</b>	<b>25%</b>
Salarios y otras remuneraciones	6,811	11%	7,448	12%	2,024	14%	8,206	13%	2,250	14%
Gastos en bienes de consumo y servicios	7,928	12%	7,067	12%	1,181	8%	6,229	10%	1,416	9%
Depreciación y amortización	615	1%	1,099	2%	280	2%	1,087	2%	309	2%
Otros gastos	63	0%	63	0%	12	0%	677	1%	13	0%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>8,838</b>	<b>14%</b>	<b>5,222</b>	<b>9%</b>	<b>1,502</b>	<b>10%</b>	<b>9,304</b>	<b>15%</b>	<b>3,831</b>	<b>24%</b>
Otros Ingresos (gastos) neto	12,359	19%	15,182	25%	5,214	35%	13,243	21%	3,868	24%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>21,197</b>	<b>33%</b>	<b>20,404</b>	<b>34%</b>	<b>6,716</b>	<b>45%</b>	<b>22,546</b>	<b>36%</b>	<b>7,699</b>	<b>48%</b>
	25.4%		48.1%		48.8%		45.9%		35.6%	

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.08	DIC.09	MAR.10	DIC.10	MAR.11
<b>Capital</b>					
Pasivo / patrimonio	3.48	2.99	2.88	2.59	2.44
Patrimonio / Activos	0.22	0.25	0.26	0.28	0.29
Pasivo / activo	0.78	0.75	0.74	0.72	0.71
Patrimonio / Préstamos brutos	20.3%	22.9%	23.7%	25.1%	26.4%
Patrimonio / Prestamos vencidos	125.4%	162.3%	175.3%	204.9%	232.3%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Disponible / Activos	0.10	0.06	0.06	0.04	0.04
Disponible / Depósitos de afiliados	0.26	0.16	0.15	0.12	0.12
Préstamos netos / Depósitos	2.27	2.43	2.45	2.54	2.58
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAE	13.7%	11.7%	11.6%	11.5%	11.6%
ROAA	2.86%	2.76%	2.84%	3.05%	3.17%
Margen financiero	72.5%	70.4%	75.9%	80.1%	85.4%
Utilidad neta / Ingresos financieros	33.3%	33.5%	45.1%	36.0%	47.6%
Gasto Administrativo / activo	2.08%	2.12%	1.90%	2.20%	2.14%
Eficiencia operativa	33.4%	36.6%	30.9%	32.3%	28.9%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
(Vencidos-Reservas) / Patrimonio	-18.9%	-9.04%	-7.7%	-12.0%	-14.3%
Morosidad	16.2%	14.1%	13.5%	12.3%	11.4%
Reservas / Préstamos Vencidos	123.7%	114.7%	113.4%	124.6%	133.1%
Cartera Vencida	131,658	113,968	108,480	100,429	93,501
Inmovilización del patrimonio	-18.9%	-9.0%	-7.7%	-12.0%	-14.3%

**MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE MARZO DE 2011**

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	\$32,000	\$2,971	14/09/1998	2.73%	25 años
	B		\$2,080	14/10/1998	2.73%	
	C		\$1,723	16/11/1998	2.77%	
	D		\$1,367	14/12/1998	2.73%	
	E		\$2,437	15/01/1999	2.73%	
	F		\$2,377	12/02/1999	2.66%	
	G		\$1,367	12/03/1999	2.73%	
	H		\$2,496	16/04/1999	2.73%	
CIFSV-08	A	\$34,286	\$4,160	15/06/1999	2.73%	25 años
	B		\$2,880	14/07/1999	2.73%	
	C		\$640	19/08/1999	2.77%	
	D		\$2,560	16/09/1999	2.73%	
	E		\$3,200	14/10/1999	2.73%	
	F		\$2,560	14/12/1999	2.73%	
	G		\$3,200	14/01/2000	2.73%	
CIFSV-10	A	\$22,857	\$4,114	14/04/2000	2.73%	25 años
	B		\$2,743	16/05/2000	2.77%	
	C		\$3,429	14/06/2000	2.73%	
	D		\$3,429	14/07/2000	2.73%	
CIFSV-12	A	\$82,277	\$6,857	03/10/2000	2.68%	25 años
	B		\$2,057	15/11/2000	2.77%	
	C		\$2,057	14/12/2000	2.73%	
	D		\$4,114	15/01/2001	2.73%	
	E		\$4,112	15/02/2001	2.77%	
	F		\$4,133	16/03/2001	2.73%	
	G		\$4,408	24/04/2001	2.71%	
	H		\$4,408	18/05/2001	2.77%	
	I		\$4,408	15/06/2001	2.73%	
	J		\$4,408	13/07/2001	2.73%	
	K		\$2,534	24/08/2001	2.71%	
	L		\$2,534	21/09/2001	2.75%	
	M		\$2,534	12/10/2001	2.73%	
	N		\$2,534	16/11/2001	2.77%	
CIFSV-13	A	\$100,000	\$7,680	14/12/2001	2.73%	25 años
	B		\$5,120	18/01/2002	2.75%	
	C		\$5,120	14/02/2002	2.77%	
	D		\$5,120	14/03/2002	2.73%	
	E		\$6,120	12/04/2002	2.73%	
	F		\$6,120	15/05/2002	2.77%	
	G		\$6,120	14/06/2002	2.73%	
	H		\$6,120	12/07/2002	2.73%	
	I		\$6,120	16/08/2002	2.77%	
	J		\$2,720	13/09/2002	2.73%	
	K		\$5,440	16/10/2002	2.73%	
	L		\$4,760	15/11/2002	2.77%	
	CIFSV-14		TRAMO 1	\$104,000	\$5,440	
TRAMO 2		\$5,440	14/02/2003		2.77%	
TRAMO 3		\$5,760	11/04/2003		2.73%	
TRAMO 4		\$6,480	11/07/2003		2.73%	
TRAMO 5		\$6,480	22/08/2003		2.71%	
TRAMO 6		\$6,480	12/09/2003		2.73%	
TRAMO 7		\$6,480	12/12/2003		2.73%	
TRAMO 8		\$6,480	27/02/2004		2.71%	
TRAMO 9		\$6,080	02/04/2004		2.68%	
TRAMO 10		\$6,840	28/05/2004		2.71%	
TRAMO 11		\$6,840	02/07/2004		2.68%	
TRAMO 12		\$6,840	30/07/2004		2.71%	
<b>Total</b>			<b>\$243,034</b>			

## PROYECCIONES FINANCIERAS 2011-2015 Y SUPUESTOS

### PRINCIPALES ACTIVOS I. CARTERA HIPOTECARIA

#### 1) MORA

El índice de mora de los créditos hipotecarios con más de 90 días de atraso, supone una reducción del 0.5% anual para el período 2011-2015.

#### 2) RESERVAS DE SANEAMIENTO

En el período proyectado, las reservas de saneamiento constituidas representan una **cobertura de hasta 150% de los adeudos vencidos**.

#### 3) TASAS DE INTERES

Las Tasas de Interés Activas se mantienen **sin cambios** en el período, generando los siguientes promedios:.

	2011	2012	2013	2014	2015
Tasa Promedio	7.83%	7.93%	8.04%	8.15%	8.25%

#### 4) CUENTAS DE ORDEN

Se supone una recuperación en efectivo de 20% de los adeudos en cuentas de orden y que el 90% de las Daciones en Pago provienen de las cuentas de orden.

### II. INVERSION

#### 1) LINEAS FINANCIERAS

Las Líneas que se consideran en el modelo corresponden a:

- Vivienda Nueva
- Vivienda Usada
- Construcción
- Financiamiento
- Remodelación Ampliación y Mejoras (RAM)
- Adquisición de Lotes

Adicionalmente se incorporan la Adquisición de Viviendas del FSV y los Refinanciamientos, los cuales no requieren de desembolso por parte de la Institución.

#### 2) CRECIMIENTOS

Se espera tener una participación mayor en créditos para vivienda nueva de hasta US\$28,500.00; para lo cual se plantean los siguientes supuestos:

##### Vivienda Nueva a construir por el Sector Privado:

Para el año 2011 el número de créditos a otorgar está en función de la oferta y la demanda existente. A partir del año 2012 y considerando viviendas con precio de hasta US\$28,500.00 se proyecta un aumento anual del 30% en número de créditos a otorgar; para viviendas con precio arriba de US\$28,500.00 se proyecta una disminución anual de 20% en número de créditos.

##### Vivienda Nueva a construir por el Sector Público (FONAVIPO):

Para el año 2011 el número de créditos a otorgar está en función de la oferta y la demanda existente. A partir del año 2012 y considerando viviendas con precio de hasta US\$28,500.00 se proyecta un aumento anual del 55% en el número de créditos a otorgar.

##### Vivienda Usada:

El número de créditos a otorgar para el período 2011-2015 se proyecta una disminución de 20% anual en promedio.

Otras Líneas: El número de créditos a otorgar para el período 2011-2015 se proyecta una disminución de 40% anual en promedio.

### 3) GASTOS DE ESCRITURACION

Se financian los gastos de escrituración en que tiene que incurrir el deudor:

- Inscripción de la Compra-Venta
- Honorarios de Notario
- Trámite de Inscripción
- Anotación Preventiva

La Inscripción de la Hipoteca es absorbida por el FSV

### 4) PRIMAS

Se mantienen las primas definidas actualmente por el FSV para las diferentes Líneas Financieras

## III. ACTIVOS EXTRAORDINARIOS

El inventario de Activos Extraordinarios disminuye en la medida se comercializan las viviendas que han sido recibidas en pago; las ventas al crédito estimadas para el período 2011-2015 totalizan 7,154 y al contado 900; en el modelo las viviendas están valuadas al 60% del valor contable con el que ingresaron al inventario de activos propiedad del FSV.

En el período se ha proyectado mantener una cobertura del 100% sobre los valúos de las viviendas recibidas en pago.

## IV. INVERSIONES EN ACTIVO FIJO

Los rubros que se consideran son:

- a) Bienes Inmuebles: \$2.12 millones para el 2011-2012; para el resto de años no se considera ninguna inversión.
- b) Equipo de transporte, tracción: \$0.05 millones para el 2011 y aumento anual de 4% para el resto del período.
- c) Maquinaria, equipo y mobiliario diverso: variable, entre \$0.50 y \$1.0 por año.
- d) Derechos de Propiedad Intangibles: \$0.35 millones para el 2011 y aumento anual de 4% para el resto del período.

# PRINCIPALES PASIVOS

## I. TITULOS VALORES

Las colocaciones de Certificados de Inversión que se den en el período 2011-2015 dependerán fundamentalmente de la necesidad de recursos necesarios para cumplir con el programa de inversión proyectada y mantener los niveles de liquidez autorizados; esto significa mantener en las disponibilidades del FSV, recursos que representen hasta tres meses de compromisos financieros, de inversión y administrativos.

### **Títulos Valores por colocar, tienen las siguientes características:**

Tasa de Interés: 7.0% Fija

Plazo: 20 años

Pago de Capital: anual

Pago de Intereses: semestral

Garantía: Cartera de Préstamos Hipotecarios calificación A1 y A2 por el 150% del saldo de la deuda

### **Títulos Valores ya colocados, tienen las siguientes características:**

Tasa de Referencia: TIBP180

Sobretasa: 1.0%

Plazo: 25 años

Pago de Capital: anual

Pago de Intereses: trimestral

Garantía: Cartera de Préstamos Hipotecarios calificación A1 y A2 por el 125% del saldo de la deuda

### **Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderada para los depósitos a 180 días plazo (TIBP180) proyectada:**

	2011	2012	2013	2014	2015
TIBP180 Promedio	3.20%	3.75%	4.25%	4.75%	5.25%

## II. COTIZACIONES

Esta cuenta está constituida por los aportes laborales y patronales que el FSV recibió hasta que entró en operaciones el nuevo Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP). La cartera devenga una tasa de interés anual del 0.5% y se devuelve ante las causales de Vejez, Invalidez y Muerte y además por aplicaciones de ahorros a préstamos. Para las proyecciones financieras se asume que las devoluciones crecen 10% con respecto al año anterior.

## ESTADO DE RESULTADOS

### I. OTROS GASTOS FINANCIEROS Y DE ADMINISTRACION

Los rubros que se consideran son:

- Otros Gastos Financieros: Impuestos, Comisiones, Gastos Bancarios, Seguros, : crecimiento de 5.0% anual, tomando como base lo presupuestado para el año 2011.
- Salarios y otras remuneraciones: crecimiento de 4.5% anual, tomando como base lo presupuestado para el año 2011.
- Gastos de Bienes de consumo y servicio: crecimiento de 4.0% anual, tomando como base lo presupuestado para el año 2011.

<b>BALANCE</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>784.85</b>	<b>815.58</b>	<b>859.07</b>	<b>925.67</b>	<b>1,002.41</b>
DISPONIBILIDADES	37.99	38.07	41.98	49.10	54.96
CUENTAS POR COBRAR					
Anticipos de Fondos-Deudores Monetarios	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05
Seguros e Intereses por cobrar netos	2.29	2.51	2.76	3.09	3.44
INVERSIONES					
Inversiones	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Activos Extraordinarios	(0.00)	(0.00)	0.00	-	(0.00)
PRESTAMOS NETOS					
Préstamos Brutos	846.76	881.47	924.35	986.17	1,057.56
(-) Reservas	(117.13)	(122.60)	(126.78)	(130.00)	(131.54)
ACTIVO FIJO	6.16	7.36	8.00	8.54	9.22
OTROS ACTIVOS	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
CUENTAS DE ORDEN	160.78	169.00	177.11	185.04	192.70
<b>PASIVO</b>	<b>553.09</b>	<b>555.55</b>	<b>567.30</b>	<b>598.29</b>	<b>635.10</b>
CUENTAS POR PAGAR	7.34	7.32	7.30	7.27	7.25
TITULOS VALORES	270.17	277.85	295.50	333.15	377.45
DEPOSITOS	270.81	265.62	259.74	253.10	245.63
PROVISIONES	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76
<b>PATRIMONIO Y RESERVAS</b>	<b>231.76</b>	<b>260.03</b>	<b>291.77</b>	<b>327.38</b>	<b>367.31</b>
PATRIMONIO	6.64	6.64	6.64	6.64	6.64
RESERVAS	198.30	222.47	250.74	282.48	318.09
SUPERAVIT DEL EJERCICIO CORRIENTE	24.17	28.27	31.74	35.61	39.93
SUPERAVIT POR REVALUACION	2.66	2.66	2.66	2.66	2.66
<b>PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>784.85</b>	<b>815.58</b>	<b>859.07</b>	<b>925.67</b>	<b>1,002.41</b>
CUENTAS DE ORDEN	160.78	169.00	177.11	185.04	192.70

En millones de US\$

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>87.02</b>	<b>94.16</b>	<b>99.04</b>	<b>105.24</b>	<b>112.81</b>
FINANCIEROS					
Intereses por inversiones	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70
Intereses por préstamos	65.64	69.31	73.46	78.88	85.61
VENTA DE BIENES Y SERVICIOS					
Terrenos y Viviendas Netos	1.61	1.64	1.72	1.80	1.88
Servicios (seguros)	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
OTROS INGRESOS	16.35	19.81	20.45	21.15	21.90
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>62.85</b>	<b>65.90</b>	<b>67.30</b>	<b>69.62</b>	<b>72.88</b>
FINANCIEROS					
Intereses sobre préstamos	-	-	-	-	-
Intereses, comisiones sobre títulos valores	11.49	14.22	16.51	19.73	23.71
Intereses sobre depósitos de cotizantes	1.38	1.35	1.33	1.30	1.27
IVA	0.15	0.45	0.42	0.41	0.53
Comisiones y otros gastos financieros	1.81	1.90	1.99	2.09	2.20
SANEAMIENTO					
Activos Extraordinarios	0.35	0.22	(0.16)	(0.54)	(0.93)
Cartera Hipotecaria	30.80	30.56	29.29	28.36	26.69
ADMINISTRATIVOS					
Salarios y otras remuneraciones	9.33	9.75	10.18	10.64	11.12
Transferencias otorgadas	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
Depreciaciones	1.13	0.77	0.79	0.40	0.79
Gastos en bienes de consumo y servicio	6.39	6.64	6.91	7.18	7.47
<b>SUPERAVIT</b>	<b>24.17</b>	<b>28.27</b>	<b>31.74</b>	<b>35.61</b>	<b>39.93</b>

En millones de US\$

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>INGRESOS</b>	<b>156.98</b>	<b>152.37</b>	<b>171.81</b>	<b>203.54</b>	<b>225.72</b>
14 Venta de Bienes y Servicios					
Prestación de Servicios Públicos	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
Débito Fiscal	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
15 Ingresos Financieros y Otros					
Rendimiento de Títulos Valores	2.70	2.70	2.70	2.70	2.70
Intereses de Préstamos	59.86	63.54	67.64	72.94	79.65
Otros ingresos no clasificados	4.66	6.73	7.11	7.53	7.98
16 Transferencias Corrientes	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
21 Venta de Activos Fijos	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
23 Recuperación de Inversiones Financieras					
Recuperación de Préstamos	48.21	52.19	55.95	60.17	65.66
Recuperación de Inversiones Financieras					
31 Endeudamiento Público					
Títulos Valores Largo Plazo	38.98	24.65	35.85	57.64	67.17
<b>GASTOS</b>	<b>141.98</b>	<b>152.29</b>	<b>167.90</b>	<b>196.41</b>	<b>219.86</b>
51 Remuneraciones	9.33	9.75	10.18	10.64	11.12
54 Adquisiciones de Bienes y Servicios	6.39	6.64	6.91	7.18	7.47
55 Gastos Financieros y Otros					
Intereses y Comisiones de Títulos Valores	11.49	14.22	16.51	19.73	23.71
Intereses y Comisiones de Préstamos	-	-	-	-	-
Impuestos, tasas y derechos	0.13	0.13	0.14	0.15	0.15
Seguros, Comisiones y Gastos Bancarios	1.68	1.76	1.85	1.94	2.04
Otros Gastos no clasificados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
56 Devolución de Cotizaciones	6.00	6.60	7.26	7.99	8.78
56 Transferencias a organizaciones sin fines de lucro y al sector ext.	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
61 Inversiones en Activo Fijo	2.42	1.97	1.43	0.94	1.46
63 Inversiones Financieras					
Trabajadores	88.30	92.71	103.91	126.34	140.62
Personales	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
71 Amortización de Endeudamiento Público					
Rescate de colocación de Títulos Valores	15.02	16.97	18.20	19.99	22.87
Amortización de empréstitos internos	-	-	-	-	-
Crédito Fiscal	1.05	1.35	1.32	1.31	1.43
<b>DISPONIBILIDAD FINAL</b>	<b>37.99</b>	<b>38.07</b>	<b>41.98</b>	<b>49.10</b>	<b>54.96</b>

En millones de US\$

INDICADORES	2011	2012	2013	2014	2015
LIQUIDEZ	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
ENDEUDAMIENTO	2.4	2.1	1.9	1.8	1.7
APALANCAMIENTO	70.5%	68.1%	66.0%	64.6%	63.4%
MARGEN FINANCIERO (Ajustado por Mora)	4.3%	4.0%	3.6%	3.3%	3.0%
Tasa Activa Ponderada Ajustada por Mora	7.1%	7.2%	7.4%	7.5%	7.7%
Costo de los Recursos (incluye Patrimonio)	2.8%	3.3%	3.7%	4.2%	4.7%
ROE	11.00%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%
ROA	3.2%	3.5%	3.8%	4.0%	4.1%
Gtos. Admon./ (Préstamos Netos + Inversiones Promedio)	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%
Gtos. Admon./ (Préstamos Brutos + Inversiones Promedio)	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%
Mora	11.0%	10.5%	10.0%	9.5%	9.0%
Cobertura de Cartera Vencida	122.0%	128.7%	133.4%	135.2%	134.8%
Cobertura del Activo Extraordinario	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

INVERSION	2011		2012		2013		2014		2015	
	Número	Monto	Número	Monto	Número	Monto	Número	Monto	Número	Monto
<b>VIVIENDA NUEVA</b>	<b>2,318</b>	<b>\$47.1</b>	<b>3,093</b>	<b>\$59.0</b>	<b>4,287</b>	<b>\$76.2</b>	<b>6,100</b>	<b>\$103.4</b>	<b>7,109</b>	<b>\$121.6</b>
Hasta US\$15,000	1,079	\$13.6	1,672	\$22.9	2,592	\$35.2	4,018	\$54.5	4,500	\$61.1
	185	\$2.4	241	\$3.2	313	\$4.3	406	\$5.7	528	\$7.6
Hasta US\$28,500	674	\$14.0	876	\$18.8	1,139	\$25.1	1,481	\$33.6	1,925	\$45.0
<b>SUBTOTAL</b>	<b>1,938</b>	<b>\$30.0</b>	<b>2,789</b>	<b>\$44.9</b>	<b>4,044</b>	<b>\$64.6</b>	<b>5,905</b>	<b>\$93.9</b>	<b>6,953</b>	<b>\$113.7</b>
Mayor a \$28,500	380	\$17.1	304	\$14.1	243	\$11.6	195	\$9.6	156	\$7.9
<b>SUBTOTAL</b>	<b>380</b>	<b>\$17.1</b>	<b>304</b>	<b>\$14.1</b>	<b>243</b>	<b>\$11.6</b>	<b>195</b>	<b>\$9.6</b>	<b>156</b>	<b>\$7.9</b>
<b>VIVIENDA USADA</b>	<b>2,362</b>	<b>\$38.1</b>	<b>1,890</b>	<b>\$31.4</b>	<b>1,512</b>	<b>\$25.9</b>	<b>1,210</b>	<b>\$21.3</b>	<b>968</b>	<b>\$17.6</b>
<b>OTRAS LINEAS</b>	<b>238</b>	<b>\$3.1</b>	<b>183</b>	<b>\$2.3</b>	<b>150</b>	<b>\$1.9</b>	<b>130</b>	<b>\$1.6</b>	<b>119</b>	<b>\$1.4</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4,918</b>	<b>\$88.3</b>	<b>5,165</b>	<b>\$92.7</b>	<b>5,949</b>	<b>\$103.9</b>	<b>7,439</b>	<b>\$126.3</b>	<b>8,196</b>	<b>\$140.6</b>

Monto en Millones de US\$

No incluye Activos Extraordinarios y Refinanciamientos

FONDEO	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Financiamiento Vivienda Hasta US\$28,500</b>	<b>59.1</b>	<b>68.7</b>	<b>84.1</b>	<b>110.0</b>	<b>127.2</b>
Recursos Propios	49.3	68.1	68.1	68.7	73.4
Títulos Valores	9.8	0.6	16.0	41.3	53.7
<b>Financiamiento Vivienda Mayor a US\$28,500</b>	<b>29.2</b>	<b>24.1</b>	<b>19.8</b>	<b>16.3</b>	<b>13.5</b>
Recursos Propios	-	-	-	-	-
Títulos Valores	29.2	24.1	19.8	16.3	13.5
<b>TOTAL</b>	<b>88.3</b>	<b>92.7</b>	<b>103.9</b>	<b>126.3</b>	<b>140.6</b>

En millones de US\$