

Prospecto

DIRECCION FSV

Calle Rubén Darío, entre 15 y 17 Av. Sur No. 455,
San Salvador, El Salvador
Teléfonos: 271-4011 ext. 374
Fax 271-0241

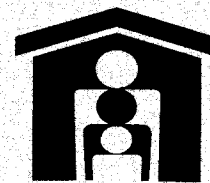
DIRECCION AGENTE COLOCADOR CAPITAL, S.A.

Edificio La Centroamericana, Alameda Roosevelt, 3107
San Salvador, El Salvador
Teléfono: 298-1633, 279-4413

**LOS VALORES OBJETO DE ESTA OFERTA SE
ENCUENTRAN ASENTADOS EN EL REGISTRO PUBLICO
BURSATIL DE LA SUPERINTENDENCIA. SU REGISTRO NO
IMPLICA CERTIFICACION SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR
O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.**

**LA INSCRIPCION DE LA EMISION EN LA BOLSA NO
IMPLICA CERTIFICACION SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR
O LA SOLVENCIA DEL EMISOR**

CERTIFICADOS DE INVERSIÓN



Fondo Social para la Vivienda



CARTA DEL PRESIDENTE.....	2.
CURRICULUM DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA	3.
ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	4.
NOMINAS DE LOS PRINCIPALES ORGANOS INSTITUCIONALES	6.
CURRICULUM DEL PRESIDENTE Y GERENTE GENERAL	9.
ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA	11.
INFORME DE AUDITORIA EXTERNA 1998	14.
ESTADOS FINANCIEROS AL 31/12/99	29.
INDICADORES FINANCIEROS 1995- 1999	30.
ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2000-2002	31.
OPINION DE CLASIFICADORA DE RIESGO	35.
PROCESO DE INSCRIPCION Y REGISTRO DE LA EMISION	44.

CARTA DEL PRESIDENTE

Apreciable Señor Inversionista:

Una vez más me complace estar con usted, a través de este prospecto que explica las principales características de una nueva emisión, la No. 10, de Certificados de Inversión que lleva a cabo el Fondo Social para la Vivienda, por un monto de DOSCIENTOS MILLONES DE COLONES (¢200,000,000.00), la cual ha sido debidamente autorizada por la Superintendencia de Valores.

Las emisiones de Certificados de Inversión del FSV tienen el exclusivo propósito de captar recursos para que la institución, pueda continuar cumpliendo su objetivo de facilitar créditos en condiciones favorables a los trabajadores salvadoreños y sus familias, solventando sus necesidades habitacionales.

El prospecto que llega a sus manos contiene la más amplia información sobre la situación actual del FSV, permitiendo verificar su fortaleza, solvencia, sanidad y credibilidad de la que goza entre el sistema financiero de El Salvador.

Esta emisión de títulos valores, que sale al mercado a través de la Bolsa de Valores, ha pasado por una rigurosa clasificación de riesgo de parte de las firmas Duff & Phelps Ltda. y Thomson BankWatch Inc. al final de las cuales, le han otorgado la clasificación AA+ y AAA respectivamente, que es la máxima categoría que contempla la Ley del Mercado de Valores para instrumentos de largo plazo (25 años) como éstos.

Lo anterior significa que nuestros Certificados de Inversión gozan de una garantía plena, convirtiéndolos, por lo mismo, en la mejor alternativa de inversión y ahorro que hay en el mercado de valores.

Otro elemento importante y digno de mencionar es el hecho de que estos títulos valores y los intereses que devenguen, gozan de la exención de toda clase de impuestos fiscales establecidos o por establecerse.

Expuesto lo anterior, me complace invitarle de la manera más cordial, aprovechar las ventajas señaladas con su inversión en nuestros títulos valores, con lo que, adicionalmente estará brindando su valiosa cooperación para que muchas más familias salvadoreñas realicen su anhelado sueño de tener vivienda propia.

Me valgo de la ocasión para suscribirme de Usted con todo aprecio y consideración.

Atentamente,

LIC. EDGAR RAMIRO MENDOZA JEREZ
PRESIDENTE y DIRECTOR EJECUTIVO

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

CURRICULUM DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

Razón Social	:	Fondo Social para la Vivienda
Fecha de Creación	:	Decreto Legislativo #328 del 17 de mayo de 1973, Publicado en el Diario Oficial #104, Tomo 239 del 6 de Junio de 1973
Capital Social	:	CINCUENTA Y OCHO MILLONES SESENTA MIL COLONES (¢58,060,000)
Misión	:	De manera eficiente, obtener recursos para facilitar el financiamiento de necesidades habitacionales al mayor número de cotizantes, garantizando una rentabilidad adecuada de sus ahorros y su devolución oportuna.
Historia	:	Por más de 26 años ha servido al progreso habitacional de El Salvador y promovido el ahorro de los trabajadores. La solvencia, solidez y la firme convicción de expandir los servicios se han sobrepuesto a muchas dificultades incluyendo el conflicto armado que vivió nuestro país por más de una década; siempre con la visión futurista del progreso económico y social de El Salvador. Se puede afirmar con toda seguridad, que el crecimiento del Fondo Social para la Vivienda, experimentado en los últimos años, está basado en la correcta y eficiente administración de sus recursos, de tal manera que garantiza la mejor oportunidad para una inversión segura. Con el inicio de operaciones del Sistema de Ahorro para Pensiones el Fondo Social para la Vivienda sustituirá las cotizaciones percibidas de los trabajadores y patronos por emisiones de títulos valores con los que complementará sus recursos financieros y obtendrá niveles crecientes e importantes en la colocación de créditos para adquisición de viviendas.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

Tal como se muestra en el siguiente Organigrama los principales Organos Institucionales del Fondo Social para la Vivienda son los siguientes:

Asamblea de Gobernadores: Es la autoridad suprema del Fondo y está formada por los Ministros de Obras Públicas, de Trabajo y Previsión Social, de Hacienda y de Economía; dos gobernadores representantes del sector patronal y dos gobernadores representantes del sector laboral.

Junta Directiva: Está integrada por cinco miembros: un director nombrado por el Presidente de la República, 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. Por cada Director Propietario hay un Director Suplente.

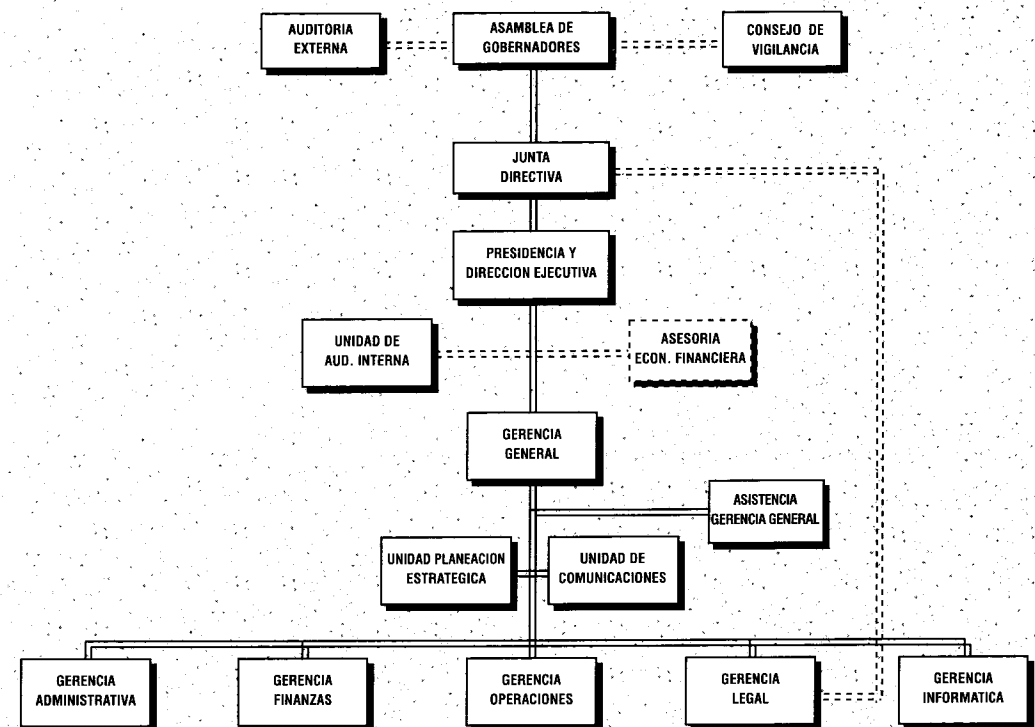
Presidente y Director Ejecutivo: Es el Representante Legal del Fondo y están a su cargo la ejecución de las disposiciones de Junta Directiva y la supervisión y coordinación de todas las actividades del Fondo.

Gerente General: Responde ante el Director ejecutivo y Junta Directiva del eficiente y correcto funcionamiento de la Administración del Fondo. Ejerce la jefatura superior de las dependencias y del personal del Fondo.

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.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



ASAMBLEA DE GOBERNADORES

SECTOR PUBLICO

Integrados por los Ministros a continuación detallados, su permanencia en éste es de acuerdo al tiempo en que ocupan su cargo en la Cartera del Estado.

- √ **Lic. José Angel Quirós** a partir del 01/06/1999
(Ministro de Obras Públicas)
- √ **Lic. José Isidoro Nieto Menéndez** a partir del 01/06/1999
(Ministro de Trabajo y Previsión Social)
- √ **Lic. Miguel Ernesto Lacayo** a partir del 01/06/1999
(Ministro de Economía)
- √ **Lic. José Luis Trigueros** a partir del 01/06/1999
(Ministro de Hacienda)

SECTOR PATRONAL

- √ **Ing. Federico Rank Romero** 04/05/1998-03/05/2002
(Propietario)
- √ **Lic. Ricardo Posada Magaña** 02/09/1999-01/09/2003
(Propietario)
- √ **Lic. Jaime Hill Tinoco** 04/05/1998-03/05/2002
(Suplente)
- √ **Ing. Angel Díaz** 02/10/1998-01/10/2002
(Suplente)

SECTOR LABORAL

- √ **Sr. Mario Letona Hernández** 15/07/1999-14/07/2003
(Propietario)
- √ **Sr. Luis Alonso García** 29/05/1996-28/05/2000
(Propietario)
- √ **Sr. Alberto Rogel Monteagudo** 29/05/1996-28/05/2000
(Suplente)
- √ **Sr. José Pedro Hernández** 15/07/1999-14/07/2003
(Suplente)

JUNTA DIRECTIVA

- √ **Lic. Edgar Ramiro Mendoza Jerez** A partir del 01/08/1997
(Presidente y Director Ejecutivo)

SECTOR PUBLICO

- √ **Dr. Jaime Amado del Valle Menjivar** 23/03/1998 - 22/03/2001
(Director Propietario)
- √ **Lic. Edwin Schneider** 23/03/1998 - 22/03/2001
(Director Suplente)
- √ **Lic. Filadelfo Baires Paz** 26/05/1998 - 25/05/2001
(Director Suplente)

SECTOR PATRONAL

- √ **Ing. Carlos Humberto Cromeyer** 25/11/1997-24/11/2000
(Director Propietario)
- √ **Lic. Alberto Padilla Aquino** 09/05/1998 - 08/05/2001
(Director Suplente)

SECTOR LABORAL

- √ **Sr. Ramón Hernández García** 25/03/1999 - 24/03/2002
(Director Propietario)
- √ **Sr. Juan Antonio Hernández Aguirre** 25/03/1999 - 24/03/2002
(Director Suplente)

NOMINAS DE LOS PRINCIPALES ORGANOS INSTITUCIONALES

CONSEJO DE VIGILANCIA

Lic. Rolando Alfredo Martínez Pineda (Ministerio de Obras Públicas)	a partir del 01/12/1999
Dr. Mario Alcides Padilla (Ministerio de Trabajo y Previsión Social)	a partir del 05/01/1998
Lic. José Antonio Ventura Sosa (Miembro del Sector Patronal)	a partir del 01/12/1998
Sr. Fredis Vásquez Jovel (Miembro del Sector Laboral)	a partir del 15/07/1999

ADMINISTRACION

Lic. Edgar Ramiro Mendoza	Presidente y Director Ejecutivo
Lic. Francisco Antonio Guevara	Gerente General
Lic. Oscar Enrique Bonilla	Asistente Gerente General
Ing. Miguel Francisco Galdámez	Gerente Administrativo
Lic. René Cuéllar Marengo	Gerente de Finanzas
Ing. Luis Gilberto Barahona	Gerente de Operaciones
Ing. Mauricio Ayala	Gerente de Informática
Lic. Clelia Valdez	Jefe Unidad de Comunicaciones
Ing. Raúl Rivas Montalvo	Jefe Unidad de Planeación Estratégica
Lic. David de Jesús Silva	Jefe Unidad de Auditoría Interna

SUPERVISION Y FISCALIZACION

Corte de Cuentas de la República
Superintendencia de Valores
Superintendencia de Pensiones
Auditoría Externa para 1999 KPMG PEAT MARWICK

CURRICULUM VITAE PRESIDENTE

DATOS PERSONALES

Nombre : **EDGAR RAMIRO MENDOZA JEREZ**
Profesión : Administrador de Empresas
Universidad Centroamericana José Simeón Cañas

EXPERIENCIA LABORAL

Agosto 1997 - A la Fecha
Presidente y Director Ejecutivo
FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
1983 - 1996
Gerente General Tecno-Plásticos, S.A. de C.V.
Empresa del Grupo Sulzo Nueva AG
1981 - 1983
Gerente de Mercadeo y Ventas
Industrias EUREKA, S.A. de C.V.
Empresa del grupo Suizo Nueva AG

OTRAS EXPERIENCIAS RELEVANTES

- ◇ Miembro de Junta Directiva de Industrias Eureka, S.A. de C.V.
- ◇ Socio de la Unión de Dirigentes de Empresas Salvadoreñas (UDES).
- ◇ Director del Consejo Empresarial del Desarrollo Sostenible de El Salvador (CEDES).
- ◇ Miembro del Comité de Industria de Cámara de Comercio e Industria de El Salvador.
- ◇ Representante del Sector de Productores y Distribuidores de Materiales de Construcción de la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO), en el Comité AD-HOC para la reactivación del Sector Construcción en El Salvador.

CURSOS Y SEMINARIOS RECIBIDOS

- ◇ Segundo Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, MBA-UNIAPRAVI, Miami, Florida, Estados Unidos.
- ◇ Conferencia Regional sobre el Desarrollo de Securitización de Hipotecas de América Latina y El Caribe, BID, Washington, Estados Unidos.
- ◇ IV Conferencia Anual del Banco Mundial sobre el Desarrollo en América Latina y El Caribe: "Bancos y Mercados de Capitales: Sistemas de Financiamientos Sólidos para el siglo XXI", San Salvador, El Salvador.
- ◇ Programa de Entrenamiento Económico, INCAE, Montefresco, Nicaragua.
- ◇ Foro Iberoamericano de Vivienda, UNIAPRAVI, Santander, España.
- ◇ Primer Curso Iberoamericano de Banca Hipotecaria, MBA-UNIAPRAVI, Miami, Florida, Estados Unidos.
- ◇ Alta Gerencia, INCAE, Alajuela, Costa Rica.
- ◇ Alta Gerencia, Escuela Superior de Economía y Negocios, San Salvador, El Salvador.
- ◇ 5th 6th and 7th Wavin Licensees Symposiums Holanda.
- ◇ Seminario de Calidad Integral e ISO 9000, Grupo Peñoles, México.
- ◇ Teoría de Restricciones, Eliyahu M. Goldratt, Colombia.
- ◇ Actualizaciones Gerenciales del Grupo Nueva (Suiza), en diferentes países americanos y europeos.
- ◇ Congreso de Mercadeo y Ventas de CIBA GEIBY (Suiza), en diferentes países americanos y europeos.

CURRICULUM VITAE GERENTE GENERAL

DATOS PERSONALES

Nombre

FRANCISCO ANTONIO GUEVARA

FORMACION ACADÉMICA

Profesión

Maestría en Administración Financiera, 9 de julio de 1999
 Universidad de El Salvador, El Salvador.
 Programa de Alta Dirección Bancaria, Julio de 1995
 Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE),
 Miami, Florida, USA.
 XLII Programa de Alta Gerencia, Agosto de 1992, Instituto Centroamericano de
 Administración de Empresas (INCAE), Alajuela, República de Costa Rica.
 Licenciado en Economía, 26 de junio de 1984
 Universidad de El Salvador, El Salvador.

EXPERIENCIA LABORAL

Octubre 1994 - A la Fecha

Gerente General
 Fondo Social para la Vivienda

Febrero 1991 - Octubre 1994

Gerente Financiero
 Fondo Social para la Vivienda

Julio 1990 - Febrero 1991

Gerente de Operaciones (Créditos)
 Fondo Social para la Vivienda

Enero 1986 - Junio 1990

Jefe División de Planificación
 Fondo Social para la Vivienda

Abril 1981 - Diciembre 1985

Colaborador Técnico
 Fondo Social para la Vivienda

Julio 1979 - Marzo 1981

Jefe Inspector de Agentes de Retención del Impuesto sobre la Renta, Ministerio de
 Hacienda, Dirección General de Contribuciones Directas.

Mayo - julio 1979

Instructor Cátedra Introducción a la Economía, Facultad de Jurisprudencia y
 Ciencias Sociales Universidad de El Salvador.

Enero - mayo 1979

Profesor de Contabilidad General y Matemáticas Financieras, Centro Inter-
 nacional de Programación de Computadoras (CIPC).

Noviembre 1976 - Abril 1977

Colaborador Oficina, Cooperativa Algodonera Salvadoreña Ltda, Plantel La
 Carrera.

PRINCIPALES CURSOS Y SEMINARIOS RECIBIDOS

- ◊ Segundo Curso Interamericano de Banca Hipotecaria, MBA-UNIAPRAVI, Miami, Florida, Estados Unidos, marzo 1999.
- ◊ Seminario Internacional: Financiamiento de la Infraestructura, Servicios Urbanos y Vivienda, UNIPRAVI, Rio 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, USA, 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 E.U. y su Aplicación en América Latina, UNIAPRAVI, Orlando, Florida, USA, 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.
- ◊ Gerencia Participativa por Objetivos, FEPADE y American Management Association, (AMA), El Salvador, 1998.

ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

Los recursos captados por el Fondo Social para la Vivienda son destinados al otorgamiento de créditos hipotecarios a los trabajadores del sector formal de acuerdo a los siguientes programas de financiamiento:

- a) Adquisición y construcción de viviendas.
- b) Reparación, Ampliación o Mejoras de Vivienda "RAM".
- c) Adquisición de lotes para la construcción de viviendas e instalación de servicios de agua potable y saneamiento.
- d) Refinanciamiento de deudas contraídas por los casos anteriores.

Todas estas líneas de créditos son cubiertas a través de dos sistemas de financiamiento:

SISTEMA DE CUOTA NIVELADA, sistema tradicional de financiamiento de saldos decrecientes, que le permite al usuario obtener un monto de crédito de acuerdo a su capacidad de pago.

SISTEMA DE CUOTA AJUSTABLE, es una nueva opción de financiamiento de tipo escalonado, que le permite al usuario obtener un monto de crédito mayor a su capacidad de pago en ese momento.

Las cifras de créditos otorgados por línea de producto para los últimos cinco años se muestran a continuación.

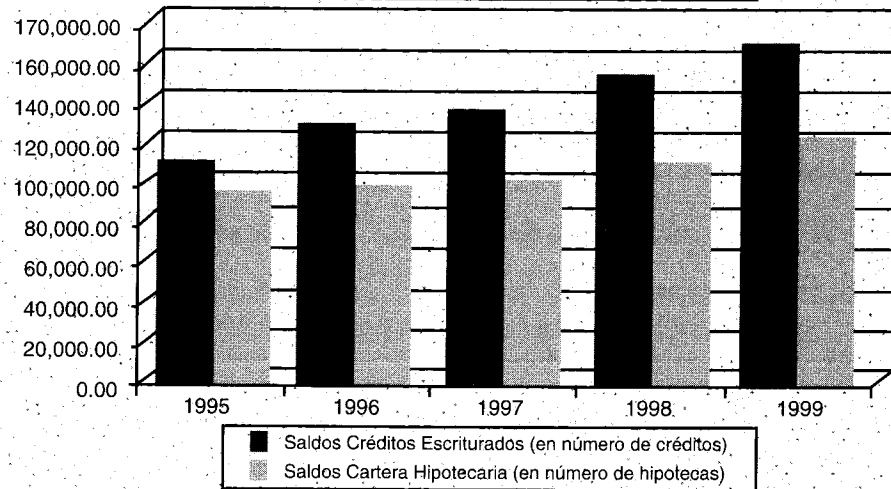
(Cifras en Número de Créditos, Millones de Colones y Porcentajes de Participación)

PROGRAMAS DE FINANCIAMIENTO	AÑOS														
	1995			1996			1997			1998			1999		
	Nº	Monto	% Particip.	Nº	Monto	% Particip.	Nº	Monto	% Particip.	Nº	Monto	% Particip.	Nº	Monto	% Particip.
Adquisición de Vivienda	8,239	482.7	93.9%	8,013	546.7	93.8%	9,171	646.3	95.4%	12,868	992.9	95.9%	14,548	1,225.3	94.5%
Vivienda Nueva	6,232	364.3	70.9%	5,871	402.9	69.2%	6,777	480.7	71.0%	10,751	841.5	81.3%	12,350	1,059.4	81.7%
Vivienda Usada	2,007	118.3	23.0%	2,142	143.8	24.7%	2,394	165.7	24.5%	2,117	151.5	14.6%	2,198	165.9	12.8%
Construcción	72	4.5	0.9%	87	6.0	1.0%	167	7.1	1.0%	100	6.9	0.7%	252	17.0	1.3%
R.A.M.	427	11.9	2.3%	260	9.2	1.6%	258	9.9	1.5%	189	7.9	0.8%	254	10.9	0.8%
Refinanciamiento	48	2.9	0.6%	59	3.9	0.7%	52	3.4	0.5%	62	3.8	0.4%	54	3.4	0.3%
Vta. de Inmuebles	210	10.6	2.1%	176	9.8	1.7%	134	6.6	1.0%	381	19.3	1.9%	560	32.7	2.5%
Vta. de Lotes	60	1.7	0.3%	175	7.0	1.2%	171	4.1	0.6%	154	4.8	0.5%	314	8.0	0.6%
TOTAL	9,066	614.2	100.0%	8,770	582.6	100.0%	9,953	677.4	100.0%	12,754	1,035.6	100.0%	15,982	1,297.3	100.0%

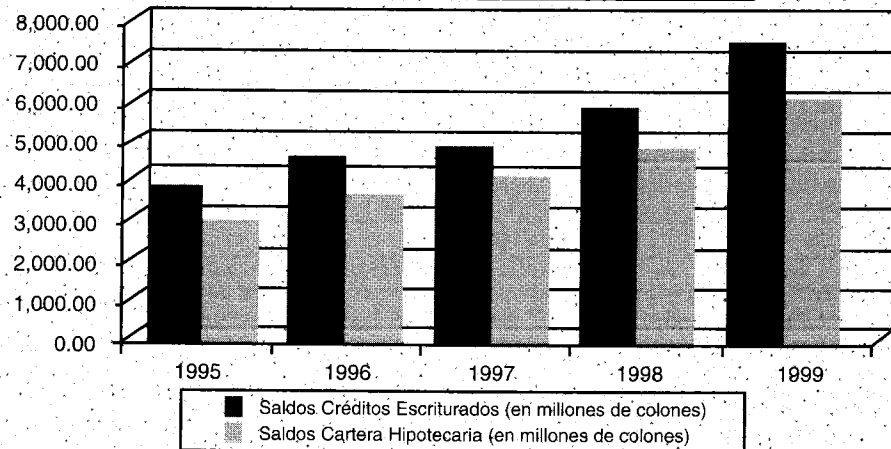
En el período comprendido entre 1974 a 1999, el FSV ha concedido ₡7,142.3 millones en créditos para el financiamiento de vivienda. Lo anterior ha permitido favorecer a 161,713 familias, equivalentes a 889,422 salvadoreños. En la actualidad cuenta con la mayor CARTERA HIPOTECARIA a nivel nacional, con un total de 118,325 hipotecas por un monto de ₡5,752.3 millones.

ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

Años	SalDOS Créditos Escriturados (en número)	SalDOS Cartera Hipotecaria (en número)
1995	113,254	89,339
1996	122,024	93,835
1997	131,977	99,062
1998	145,731	107,324
1999	161,713	118,325



Años	SalDOS Créditos Escriturados (en millones de colones)	SalDOS Cartera Hipotecaria (en millones de colones)
1995	3,549.4	2,822.7
1996	4,132.0	3,320.6
1997	4,809.4	3,872.3
1998	5,845.0	4,717.1
1999	7,142.3	5,752.3



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

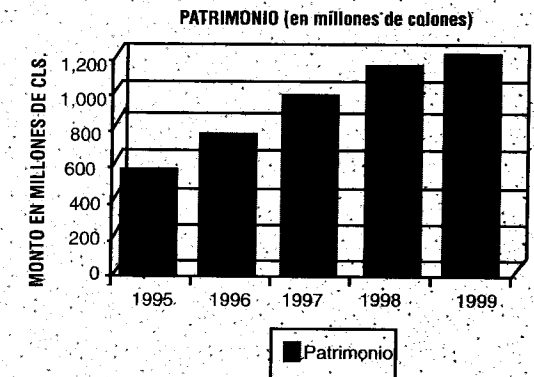
RECURSOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE VIVIENDA

El Fondo Social para la Vivienda cuenta con un soporte económico constituido por:

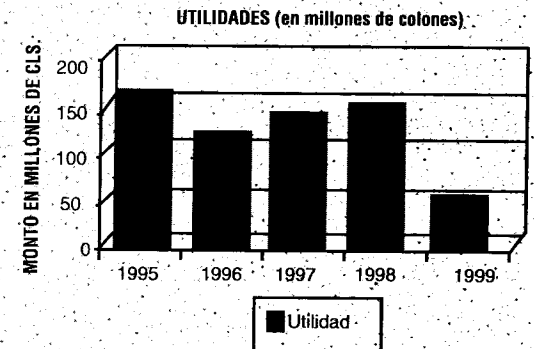
- Un subsidio inicial del Estado por veinticinco millones de colones (¢25,000,000.00)
- Un segundo aporte por treinta y tres millones sesenta mil colones (¢33,060,000.00)
- Los subsidios y aportes que posteriormente otorgue el Estado
- Las utilidades netas que obtenga como resultado de sus operaciones.
- Recuperación de Capital e Intereses de la Cartera Hipotecaria
- Emisiones de Títulos Valores

Las utilidades obtenidas durante los últimos cinco años se presentan a continuación:

Años	Patrimonio
1995	651
1996	827
1997	959
1998	1,105
1999	1,163



Años	Utilidad
1995	151
1996	113
1997	142
1998	146
1999	48



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

LÓPEZ SALGADO Y CÍA.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Apartado Postal 695
San Salvador
El Salvador
Teléfono: (503) 243-5844
Fax: (503) 243-3546

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

10 de febrero de 1999

A la Asamblea de
Gobernadores del Fondo
Social para la Vivienda

En nuestra opinión, el estado de situación financiera y los estados de rendimiento económico y de flujo de fondos adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fondo Social para la Vivienda al 31 de diciembre de 1998 y de 1997, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de fondos por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en El Salvador. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración del Fondo; nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros, con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, las cuales requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no contienen errores u omisiones importantes. Una auditoría incluye el examen, sobre bases selectivas, de la evidencia que respalda los montos y las divulgaciones incluidas en los estados financieros; una evaluación de los principios de contabilidad usados y de las principales estimaciones hechas por la administración, así como una revisión de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para la opinión expresada en este informe.

Como se explica en la Nota 16 a los estados financieros, conforme a lo establecido en la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, desde la fecha en que entró en operaciones el sistema de ahorro para pensiones, dejaron de efectuarse las cotizaciones obrero-patronales al Fondo. El saldo de la cuenta individual de cada trabajador que cotizó al Fondo antes de esa misma fecha, seguirá siendo administrado por el Fondo y será trasladado a la cuenta individual de ahorro de los afiliados al sistema de ahorro para pensiones, ante la ocurrencia del suceso que genere derecho a pensión.

López Salgado y Cía.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

(Institución salvadoreña autónoma de crédito)

Estado de situación financiera

31 de diciembre de 1998 y de 1997

(colones salvadoreños - Nota 3)

	1998	1997
ACTIVOS		
Fondos:		
Disponibilidades (Nota 4)	₡ 39,814,471	₡ 19,913,545
Anticipos de fondos	14,861,865	5,979,370
	<u>54,676,336</u>	<u>25,892,915</u>
Inversiones financieras:		
Inversiones temporales (Nota 5)	5,000,000	7,712,035
Inversiones Permanentes (Nota 6)	16,358,300	18,448,200
Inversiones en préstamos, neto (Nota 7)	4,390,824,660	3,595,895,054
Deudores financieros, neto (Nota 8)	120,473,792	112,759,088
Inversiones intangibles	9,732,528	6,391,194
	<u>4,542,389,280</u>	<u>3,741,205,571</u>
Inversiones en existencias:		
Existencias de consumo	634,375	552,048
Existencias de producción, neto (Nota 9)	124,952,910	110,319,109
	<u>125,587,285</u>	<u>110,871,157</u>
Inversiones en bienes de uso (Nota 10):		
Bienes depreciables de administración, neto	25,971,944	21,508,690
Bienes no depreciables	11,510,414	11,500,414
	<u>37,482,358</u>	<u>33,009,104</u>
	<u>₡4,760,135,259</u>	<u>₡3,910,978,747</u>
PASIVOS		
Deuda corriente:		
Depósitos de terceros	₡ 49,907,924	₡ 37,987,495
Títulos valores (Nota 11)	429,500,000	-
	<u>479,407,924</u>	<u>37,987,495</u>
Financiamiento de terceros:		
Financiamiento interno (Nota 12)	49,353,590	38,709,728
Financiamiento externo (Nota 13)	5,222,193	7,626,021
Acreeedores financieros (Nota 14)	3,121,248,780	2,867,973,006
	<u>3,175,824,563</u>	<u>2,914,308,755</u>
Financiamiento propio		
Patrimonio	58,060,000	58,060,000
Superávit por revaluación	55,818,618	55,818,618
Reservas (Nota 15)	844,803,879	702,756,877
Resultado del ejercicio	146,220,275	142,047,002
	<u>1,104,902,772</u>	<u>958,682,497</u>
	<u>₡4,760,135,259</u>	<u>₡3,910,978,747</u>

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

(Institución salvadoreña autónoma de crédito)

Estado de rendimiento económico**Años que terminaron el 31 de diciembre de 1998 y de 1997**

(colones salvadoreños - Nota 3)

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Ingresos:		
Ingresos por rentas de recursos	C435,825,532	C421,183,712
Ingresos por transferencias recibidas	2,600	601,290
Ingresos por ventas de bienes y servicios	28,488,804	13,542,885
Ingresos por actualizaciones y ajustes	<u>14,168,816</u>	<u>733,795</u>
	<u>478,485,752</u>	<u>436,061,682</u>
Gastos:		
Gastos en personal	30,826,385	26,037,611
Gastos en bienes de consumo	18,532,025	12,421,432
Gastos en bienes capitalizables	349,956	517,395
Gastos financieros e impuestos	34,197,746	15,289,569
Gastos en transferencias otorgadas	146,893,371	182,554,248
Gastos en ventas y cargos calculados	96,723,363	55,352,678
Gastos de actualizaciones y ajustes	<u>4,742,631</u>	<u>1,841,747</u>
	<u>332,265,477</u>	<u>294,014,680</u>
Resultado del ejercicio	<u>C146,220,275</u>	<u>C142,047,002</u>

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

(Institución salvadoreña autónoma de crédito)

Estado de flujo de fondos**Años que terminaron el 31 de diciembre de 1998 y de 1997**

(colones salvadoreños - Nota 3)

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Disponibilidades iniciales	C 19,913,545	C 33,388,554
Resultado operacional neto:		
Fuentes operacionales	744,424,506	991,239,617
Usos operacionales	<u>(1,384,590,361)</u>	<u>(977,209,676)</u>
	<u>(640,165,855)</u>	<u>14,029,941</u>
Financiamiento de terceros neto:		
Empréstitos contratados	813,716,985	26,252,953
Servicio de la deuda	<u>(156,962,136)</u>	<u>(59,431,315)</u>
	<u>656,754,849</u>	<u>(33,178,362)</u>
Resultado no operacional neto:		
Fuentes no operacionales	11,474,995	17,717,832
Usos no operacionales	<u>(8,163,063)</u>	<u>(12,044,420)</u>
	<u>3,311,932</u>	<u>5,673,412</u>
Disponibilidades finales	<u>C 39,814,471</u>	<u>C 19,913,545</u>

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

(Institución salvadoreña autónoma de crédito)

Notas sobre los estados financieros

31 de diciembre de 1998 y de 1997

NOTA 1 - HISTORIA Y OPERACIONES

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

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por el Fondo de acuerdo con los principios de contabilidad establecidos en el manual del sistema de contabilidad gubernamental aprobado por la Dirección de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda, dependencia encargada de establecer las normas y reglamentaciones en materia de contabilidad gubernamental y de ejercer el control y supervisión técnica a las instituciones que integran el sector público de El Salvador, en todos los aspectos relacionados con el sistema de contabilidad gubernamental. Un resumen de las principales políticas contables se presenta a continuación:

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.

Existencias de producción

Estos activos comprenden terrenos valuados al costo de adquisición y viviendas recuperadas a través de procesos de embargo, las cuales se registran cuando las instancias judiciales decretan que el inmueble es adjudicado a favor del Fondo y se valúan tomando como base el saldo del préstamo no cancelado por el deudor más las costas procesales. Excepto, aquellos bienes que la administración considera se podrán realizar en el corto plazo que se presentan a los valores establecidos en 1995 por peritos independientes.

Estimación de inversiones no recuperables

La estimación de inversiones no recuperables por préstamos, intereses por cobrar y otros activos de riesgo se establece de conformidad con los instructivos emitidos por la Superintendencia del Sistema Financiero, 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 por más de 60 días y los que se encuentran en proceso

de recuperación judicial. Además, incluye otros saldos de cuentas por cobrar de difícil recuperación y una estimación de las pérdidas en la realización de las viviendas para la venta que han sido recuperadas por medio de embargos.

Inversiones en bienes de uso

Estos activos se valúan al costo de adquisición y se deprecian bajo el método de línea recta sobre su vida útil estimada. Las ganancias y pérdidas provenientes del retiro o venta se incluyen en el estado de rendimiento económico, así como los gastos por reparaciones y mantenimiento que no extienden la vida útil de los activos.

Depósitos de afiliados por contribuciones

Las cotizaciones obrero-patronales recibidas por el Fondo 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.

Registro de intereses

Los ingresos sobre las operaciones activas se calculan sobre saldos promedios mensuales y se reconocen como ingresos sobre la base de lo devengado, incluyendo los intereses sobre créditos vencidos.

Indemnizaciones

Las compensaciones que van acumulándose a favor de los empleados del Fondo según el tiempo de servicio, de acuerdo con las disposiciones del Código de Trabajo vigente, pueden llegar a ser pagadas en caso de despido sin causa justificada. Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 1998 y 1997, el Fondo pagó por este concepto C1,530,193.58 y C1,310,809, respectivamente. La política del Fondo es registrar durante el año una provisión para cubrir erogaciones de esta naturaleza y liquidar anualmente estas compensaciones. En 1996 el Fondo constituyó un Fondo de Protección para manejar las indemnizaciones al personal.

NOTA 3 - TIPO DE CAMBIO Y REGULACIONES CAMBIARIAS

Los libros del Fondo se llevan en colones salvadoreños representados por el símbolo C en los estados financieros adjuntos. Las operaciones de moneda extranjera con el exterior se realizan en el sistema bancario nacional y en las casas de cambio. El colón salvadoreño está vinculado al dólar estadounidense y fluctúa libremente. Al 31 de diciembre de 1998 y de 1997 el tipo de cambio para la compra y venta de divisas en el mercado bancario era de C8.72 y C8.79 por US\$1.00, respectivamente.

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

El efectivo disponible se detalla en la siguiente página:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Caja general	¢ 71.038	¢ 26.171
Caja chica	32.000	697.000
Depósitos en cuentas de ahorro, al 5.72% (6.5% en 1997)	38.362.842	19.086.384
Cuentas corrientes	1.339.820	95.287
Depósitos en moneda extranjera	8.771	8.703
	<u>¢39.814.471</u>	<u>¢19.913.545</u>

NOTA 5 - INVERSIONES TEMPORALES

Las inversiones temporales corresponden a certificados de depósitos a plazo fijo de acuerdo al siguiente detalle:

Plazo y tasas de interés	31 de diciembre de	
	1998	1997
Depósito a 90 días de plazo al 9.5% de interés anual	-	¢6.000.000
Depósito a 7 días de plazo al 12% de interés anual	¢5.000.000	-
Depósito a 150 días de plazo al 13% de interés anual	-	297.906
Depósito a 150 días de plazo al 14% de interés anual	-	178.480
Depósito a 30 días de plazo al 14% de interés anual	-	563.503
Depósito a 180 días de plazo al 12% de interés anual	-	185.508
Depósito a 180 días de plazo al 14.75% de interés anual	-	486.638
	<u>¢5.000.000</u>	<u>¢7.712.035</u>

NOTA 6 - INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Certificados de inversión del BMI, al 10.12% (12.17% en 1997):		
Serie "A" del 1 al 50	¢ 5.000.000	¢ 5.000.000
Serie "B" del 51 al 75	2.500.000	2.500.000
Serie "C" del 76 al 95	2.000.000	2.000.000
Serie "D" del 96 al 110	1.500.000	1.500.000
Serie "E" del 111 al 120	1.000.000	1.000.000
Serie "F" del 121 al 125	500.000	500.000
Pasan ...	¢12.500.000	¢12.500.000

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Vienen ...	¢12.500.000	¢12.500.000
Serie "I" del 201 al 220	2.000.000	2.000.000
Serie "K" del 236 al 245	<u>1.000.000</u>	<u>1.000.000</u>
Bonos de la reforma agraria	15.500.000	15.500.000
	<u>858.300</u>	<u>2.948.200</u>
	<u>¢16.358.300</u>	<u>¢18.448.200</u>

Los bonos fueron recibidos como pago por los terrenos que fueron expropiados por el Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria (ISTA).

Los certificados del BMI son parte del convenio celebrado el 17 de diciembre de 1996 con dicha institución. El objetivo de este convenio es utilizar los recursos en el Fondo de Financiamiento para la Construcción de Vivienda de Interés Social (FINAVIVIENDA).

NOTA 7 - INVERSIONES EN PRESTAMOS

Los saldos de las inversiones en préstamos se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Préstamos hipotecarios normales	¢4.694.599.920	¢3.842.085.847
Préstamos hipotecarios especiales	22.658.859	30.206.290
Préstamos personales	468.595	582.997
Préstamos diversos al sector privado	4.274.454	4.598.349
Préstamos a instituciones públicas financieras	<u>677.100</u>	<u>677.100</u>
	4.722.678.928	3.878.150.583
Menos - Estimación de inversiones no recuperables	<u>(331.854.268)</u>	<u>(282.255.529)</u>
	<u>¢4.390.824.660</u>	<u>¢3.595.895.054</u>

Los préstamos para vivienda son concedidos a plazos hasta de 25 años con garantía hipotecaria. El detalle de estos préstamos se presenta en la siguiente página:

Tipo de interés	Número de beneficiarios				Saldo de capital			
	1998	%	1997	%	1998	%	1997	%
4%	2,426	2.2	2,777	2.8	17,306,172	0.4	20,601,044	0.5
5%	6,691	6.2	7,337	7.4	70,815,774	1.5	84,267,412	2.2
6%	13,872	13.0	14,667	14.8	222,895,327	4.7	234,807,397	6.1
7%	8,064	7.5	8,756	8.8	158,212,617	3.4	180,123,485	4.7
8%	6,429	6.0	6,969	7.0	147,343,036	3.1	164,051,631	4.2
9%	68,856	64.1	4,240	4.3	4,008,952,075	85.0	109,276,894	2.8
10%	4	-	4,009	4.0	6,725	-	98,813,453	2.6
11%	980	1.0	1,325	1.3	91,446,222	1.9	46,630,435	1.2
12%	-	-	845	1.0	-	-	31,253,835	0.8
13%	2	-	48,135	48.6	66,525	-	2,902,449,639	74.9
14%	-	-	1	-	-	-	786	-
15%	-	-	1	-	-	-	16,127	-
	<u>107,324</u>	<u>100</u>	<u>99,062</u>	<u>100</u>	<u>4,717,044,473</u>	<u>100</u>	<u>3,872,292,138</u>	<u>100</u>

La Junta Directiva del Fondo en sesión celebrada el 2 de julio de 1997, (Punto III. 2 del Acta N° JD12/97) autorizó bajar del 14% a 13% la tasa de interés sobre los préstamos activos escriturados desde el 1 de enero de 1993 hasta el 30 de junio de 1997; Esta disposición se hizo efectiva a partir del 1 de julio de 1997. Posteriormente en sesión celebrada el 10 de noviembre de 1997, (Punto III. 1 del Acta N° JD 22/97) autorizó bajar la tasa de interés activa de los préstamos del 13% al 11% anual, a partir del 1° de enero de 1998 y finalmente en sesión celebrada el 19 de agosto de 1998 (punto III.1 del acta N°JD14/98) autorizó bajar al 9% la tasa de interés anual sobre los préstamos hasta ₡85,000 para adquisición de vivienda nueva, vigentes al 30 de septiembre de 1998 que estén por encima de dicha tasa. Los préstamos mayores a ₡85,000 hasta ₡125,000 devengan un interés anual del 11%, y además, se requiere una prima del 3% del monto del financiamiento.

La cartera cedida al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) corresponde a dos contratos de financiamiento suscritos con dicho banco en 1981, a través de la compra de créditos hipotecarios hasta por ₡32,500,000. A continuación se resumen las principales cláusulas del contrato:

1. Los créditos hipotecarios deben ser de primer grado sobre viviendas construidas y ser elegibles de conformidad con las normas del BCIE.
2. La compra de los créditos hipotecarios se efectuará por el 90%, debiendo el Fondo ceder al BCIE el 100% de la hipoteca.
3. El financiamiento devengará el 10 5/8% de interés anual y es pagadero a un plazo de veinte años, mediante cuotas trimestrales que comprenden capital e interés a partir de cada fecha de compra.
4. El Fondo se obliga a sustituir las hipotecas que tengan mora mayor a noventa días. Si la sustitución no se efectuase, el Fondo está obligado a recomprar estas hipotecas.
5. El Fondo administrará las hipotecas cedidas al BCIE, debiendo mantener registros separados para su control.

NOTA 8 - DEUDORES FINANCIEROS

Los saldos de los deudores financieros se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Deudores monetarios por percibir	₡192,250,628	₡170,785,974
Menos - Estimación de inversiones no recuperables	(71,776,836)	(58,026,886)
	<u>₡120,473,792</u>	<u>₡112,759,088</u>

Los deudores monetarios por percibir corresponden a saldos de las provisiones de intereses devengados sobre préstamos otorgados y cotizaciones obrero-patronales por recibir del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

NOTA 9 - EXISTENCIAS DE PRODUCCION

Las existencias de producción comprenden terrenos y viviendas para la venta.

Un resumen de los terrenos para la venta se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Altos del Cerro, Soyapango	₡ 3,935,954	
Finca La Bretaña, San Martín	3,512,520	₡ 3,512,520
Las Vertientes, Tonacatepeque	730,043	730,043
Madre Tierra, Apopa	313,095	313,992
El Guayacán, Apopa	650,029	650,029
Finca San Lorenzo, Santa Ana	3,714,966	3,714,966
Finca La Selva, Ilopango	250,551	250,551
	<u>13,107,158</u>	<u>9,172,101</u>
Revaluación de terrenos	55,981,160	55,982,057
	69,088,318	65,154,158
Menos - Reserva para valuación de terrenos	(162,542)	(163,439)
	<u>₡68,925,776</u>	<u>₡64,990,719</u>

Los terrenos fueron adquiridos durante los años fiscales de 1975 a 1978, con el propósito de desarrollarlos para futuras construcciones, 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.

Un resumen de las viviendas para la venta se detalla en la siguiente página:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Viviendas adquiridas, netas de viviendas en comodato	C 124,166	C 184,166
Viviendas deterioradas	59,322	59,322
Viviendas recuperadas a través de gestión judicial	55,707,375	43,903,590
Viviendas recuperadas y dañadas por el terremoto	136,271	1,181,312
Inversiones no recuperables en viviendas	913,348	3,205,378
	56,940,482	48,533,768
Menos - Estimación de inversiones no recuperables	(913,348)	(3,205,378)
	<u>C56,027,134</u>	<u>C45,328,390</u>

El total de viviendas para la venta al 31 de diciembre de 1998 asciende a 1,034 (1,102 en 1997) de las cuales conforme a verificación física efectuada por el Fondo durante 1998 se determinó que existen 702 (605 en 1997) viviendas invadidas cuyo costo aproximado es C\$38,481,794 (C\$16,601,869 en 1997), y 226 (449 en 1997) viviendas deterioradas cuyo costo aproximado es C\$9,651,000 (C\$12,919,667 en 1997). El Fondo está comercializando estas viviendas de acuerdo a sus normas de crédito vigentes.

NOTA 10 - INVERSIONES EN BIENES DE USO

Las inversiones efectuadas en bienes de uso se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Bienes depreciables de administración:		
Edificaciones	C12,855,270	C12,855,270
Maquinaria, equipo y mobiliario diverso	21,682,250	17,577,249
Equipo de transporte	1,512,863	1,525,188
Adiciones, reparaciones y mejoras de bienes	3,781,641	965,492
	39,832,024	32,923,199
Menos - Depreciación acumulada	(13,860,080)	(11,414,509)
	25,971,944	21,508,690
Bienes no depreciables - terrenos	11,510,414	11,500,414
	<u>C37,482,358</u>	<u>C33,009,104</u>

NOTA 11 - TITULOS VALORES

Los saldos de las obligaciones vigentes de las emisiones de valores negociados a través de la Bolsa de Valores el 31 de diciembre de 1998 se detallan en la siguiente página:

Denominación	Monto de emisión	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	Tasa de interés que devenga	Saldo
CIFS-2					
A-B	C42,500,000	Julio 21, 1998	Julio 21, 2003	8.625%	C 42,500,000
CIFS-3					
A	50,000,000	Septiembre 14, 1998	Septiembre 14, 2023	11.47%	50,000,000
B	35,000,000	Octubre 14, 1998	Octubre 14, 2023	11.33%	35,000,000
C	29,000,000	Noviembre 16, 1998	Noviembre 16, 2023	11.02%	29,000,000
D	23,000,000	Diciembre 14, 1998	Diciembre 14, 2023	11.47%	23,000,000
					<u>137,000,000</u>
CIFS-4					
A	37,500,000	Septiembre 18, 1998	Septiembre 18, 2002	11.47%	37,500,000
B	75,000,000	Septiembre 24, 1998	Septiembre 24, 2002	11.75%	75,000,000
C	12,500,000	Octubre 14, 1998	Octubre 14, 2002	11.33%	12,500,000
D	25,000,000	Noviembre 16, 1998	Noviembre 16, 2002	11.02%	25,000,000
					<u>150,000,000</u>
CIFS-5					
A	50,000,000	Septiembre 24, 1998	Septiembre 24, 2001	11.75%	50,000,000
B	37,000,000	Noviembre 16, 1998	Noviembre 16, 2001	11.02%	37,500,000
C	12,500,000	Diciembre 16, 1998	Diciembre 16, 2001	11.47%	12,500,000
					<u>100,000,000</u>
					<u>C429,500,000</u>

NOTA 12 - FINANCIAMIENTO INTERNO

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Préstamo Citibank de US\$5,100,000 al 8.35% de interés anual, a 90 días plazo, para capital de trabajo	C37,060,340	C26,252,953
Préstamo al 8.38% de interés anual, pagadero en bolívares por medio de cuotas semestrales de Bs1,554,219, con último vencimiento en marzo de 1999, la tasa de interés es variable de acuerdo a la tasa aplicada por el BID para sus operaciones de capital ordinario	23,250	186,775
Préstamo MIPLAN - GOES - BIRF al 11% anual a 20 años de plazo, pagadero por medio de cuotas semestrales de interés durante los primeros 5 años y por el resto del plazo cuotas de capital e interés	12,270,000	12,270,000
Total	<u>C49,353,590</u>	<u>C38,709,728</u>

NOTA 13 - FINANCIAMIENTO EXTERNO

Los préstamos por pagar se detallan en la siguiente página:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Préstamo al 10.5% de interés anual, garantizado con aval del Gobierno de la República de El Salvador, pagadero en bolívares por medio de cuotas semestrales de Bs 2,518,450, con último vencimiento en junio de 2001	C1,167,984	C1,429,146
Préstamo al 10 5/8% de interés anual, pagadero por medio de cuotas trimestrales variables que incluyen capital e intereses conforme los desembolsos recibidos, con último vencimiento en septiembre de 2003	2,368,837	4,003,839
Préstamo al 10 5/8% de interés anual, pagadero por medio de cuotas trimestrales variables que incluyen capital e intereses conforme los desembolsos recibidos con último vencimiento en septiembre de 2003	<u>1,685,372</u>	<u>2,193,036</u>
	<u>C5,222,193</u>	<u>C7,626,021</u>

NOTA 14 - ACREEDORES FINANCIEROS

Los acreedores financieros se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	1998	1997
Depósitos de afiliados por contribuciones	C3,101,339,672	C2,858,525,544
Provisión para inscripción de testimonios		396,036
Acreedores monetarios por pagar	<u>19,909,108</u>	<u>9,051,426</u>
	<u>C3,121,248,780</u>	<u>C2,867,973,006</u>

Durante 1998 el Fondo continuó en el proceso de análisis de la cuenta de depósitos de afiliados por contribuciones, que comprende las cotizaciones obrero-patronales recibidas así como los intereses devengados, con el propósito de establecer el saldo individual de cada trabajador; sin embargo, al 31 de diciembre de 1998 aún están pendientes de establecer algunos saldos individuales y de aplicar a las cuentas de los trabajadores C223,994,780 (C309,127,260 en 1997) en cotizaciones obrero-patronales y C774,137 en 1997, en intereses devengados a favor de cada uno de ellos.

Para finalizar el proceso de depuración de las cotizaciones, la Junta Directiva del Fondo, en sesión celebrada el 25 de septiembre de 1997, (Punto IV.1 del Acta N°JD18/97), acordó utilizar la emisión de 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 de qué hacer con las cantidades que no logren ser depuradas hasta que se concluya esta actividad. Posteriormente, la Junta Directiva del Fondo, en sesión del 11 de febrero de 1998 (Punto III.5 del Acta N°JD-3/98, acordó que se emitan los estados de cuenta individual de cotizaciones para depurar y oficializar saldos con los datos del mes anterior al que entre en operaciones en nuevo sistema de ahorro para pensiones.

Hasta el 31 de marzo de 1997, las contribuciones de los afiliados efectuadas hasta 1992 se retribuyeron con el 4% de interés anual, y las efectuadas desde 1993, con el 11% de interés anual. A partir del 1 de abril hasta el 31 de diciembre de 1997 todas las contribuciones de los afiliados se retribuyeron con el 7.5% de interés anual. La Junta Directiva del Fondo en sesión celebrada el 10 de noviembre de 1997, (Punto III.1 del Acta N°JD 22/97) autorizó bajar la tasa de interés pasiva que devengan las contribuciones de los afiliados del 7.5% al 5.5%, a partir del 1° de enero de 1998 y la Junta Directiva del Fondo en sesión celebrada el 19 de agosto de 1998 (Punto III.1 del Acta N°JD4/98) autorizó bajar nuevamente la tasa de interés pasiva que devengan las contribuciones de los afiliados del 5.5% al 4% a partir del 1 de octubre de 1998.

NOTA 15 - RESERVAS

El movimiento de las reservas, por los años que terminaron el 31 de diciembre de 1998 y 1997, se presenta a continuación:

	Reservas para emergencias	Reservas técnicas	Totál
Saldos al 31 de diciembre de 1996	C514,053,898	C 54,200,443	C568,254,341
Resultado del ejercicio 1996	144,502,536	-	144,502,536
Incremento de reserva para el Programa de Subsidio Habitacional FSV	(36,125,634)	36,125,634	-
Primer desembolso para subsidio habitacional FSV	-	(10,000,000)	(10,000,000)
Saldos al 31 de diciembre de 1997	622,430,800	80,326,077	702,756,877
Resultado del ejercicio 1997	142,047,002	-	142,047,002
Incremento de reserva para el Programa de Subsidio Habitacional FSV	(35,500,000)	35,500,000	-
Saldos al 31 de diciembre de 1998	<u>C728,977,802</u>	<u>C115,826,077</u>	<u>C844,803,879</u>

NOTA 16 - HECHOS RELEVANTES

Sistema de Ahorro para Pensiones -

Conforme a lo establecido en la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones, promulgada mediante Decreto Legislativo N°927, publicado en el Diario Oficial del 23 de diciembre de 1996, desde la fecha en que entró en operaciones el sistema de ahorro para pensiones, dejaron de efectuarse las cotizaciones obrero-patronales al FSV, pero el saldo de la cuenta individual de cada trabajador que cotizó al FSV antes de esa misma fecha, sigue siendo administrado por el FSV, el cual será trasladado a la cuenta individual de ahorro de los afiliados al sistema de ahorro para pensiones, ante la ocurrencia del suceso que genere derecho a pensión. El sistema de ahorro para pensiones entró en operación el 1 de mayo de 1998.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999

ESTADO DE RENDIMIENTO ECONOMICO DEL 1 DE ENERO DE 1999 AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999 (en colones salvadoreños) Preliminar

INGRESOS DE GESTION **519,336,222**

INGRESOS FINANCIEROS Y OTROS	476,861,338.14
INGRESOS POR TRANSFERENCIAS CORRIENTES RECIBIDAS	408,544.23
INGRESOS POR VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	38,602,676.39
INGRESOS POR ACTUALIZACIONES Y AJUSTES	<u>3,463,613.09</u>

MENOS:

GASTOS DE GESTION **471,359,118**

GASTOS EN PERSONAL	37,507,567
GASTOS EN BIENES DE CONSUMO Y SERVICIOS	21,155,095
GASTOS EN BIENES CAPITALIZABLES	4,341,324
GASTOS FINANCIEROS Y OTROS	122,968,828
GASTOS EN TRANSFERENCIAS OTORGADAS	86,675,674
COSTOS DE VENTAS Y CARGOS CALCULADOS	165,753,386
GASTOS DE ACTUALIZACIONES Y AJUSTES	<u>32,957,243</u>

RESULTADO DEL EJERCICIO CORRIENTE **47,977,104**

INDICADORES FINANCIEROS 1995-1999^{1/}

INDICADOR	1995	1996	1997	1998	1999
Liquidez (activo circulante/pasivo circulante) (veces)	3.66	1.33	0.71	2.56	4.24
Prueba Acida (act. circulante-inventario/pas. circulante) (veces)	3.66	1.33	0.71	2.56	4.24
Endeudamiento (pasivo total/patrimonio total) (veces)	3.36	3.05	3.08	3.31	4.02
Apalancamiento (pasivo total/activo total) (%)	77.08%	75.30%	75.49%	76.79%	80.08%
Rentabilidad del Patrimonio Estatal					
(utilidad del ejerc./patrimonio-utilidad del ejerc.) (%)					
A DICIEMBRE					4.30%
ANUALIZADA	30.27%	21.18%	17.39%	15.25%	4.30%
Rentabilidad del Activo (utilidad del ejerc./activo total) (%)					
A DICIEMBRE					0.82%
ANUALIZADA	5.33%	4.32%	3.63%	3.07%	0.82%
Rentabilidad del Patrimonio					
A DICIEMBRE					82.63%
ANUALIZADA	605.30%	248.88%	244.66%	251.84%	82.63%

1/preliminar.

30

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2000 - 2002

SUPUESTOS ESCENARIO: 70% INVERSION

1. Se considera un cumplimiento del 70% en la proyección de la inversión en créditos hipotecarios.
2. La política para el otorgamiento de nuevos créditos para el 2000 y 2001 es de 9% para créditos hasta ₡85,000.00 y 11% para créditos hasta ₡125,000.00 a 25 años plazo; para el 2002 al 10% para créditos hasta ₡85,000.00 y 12% para créditos hasta ₡125,000.00 a 25 años.
3. Para el 2001 y el 2002 la inversión está sujeta a la disponibilidad de fin de año.
4. La **TIBP** utilizada para el cálculo de intereses es del 10.5%
5. La tasa de interés para los Títulos del Convenio es del 9.0% a 5 años.
6. La tasa de interés de los Títulos para las AFP'S, ISSS e INPEP es del 11.5% a 25, 4, 3 y 2 años de plazo.
7. La tasa de interés para el rubro Otros Títulos es del 10.5% a 5 años y al vencimiento.
8. La participación en títulos respecto de la inversión se estableció considerando los siguientes porcentajes:
 ABANSA: 52%
 ROBLE: 55%
 CREDISA, FONAVIPO Libres y Constructores Independientes: 100%
9. Las condiciones de los ingresos por **Préstamo FONAVIPO** son:
 ₡57 MM a 20 años, al 10.51%, pagos trimestrales, desembolsos en nov/99 y dic/99.
10. Las condiciones para los ingresos por **Préstamo FONAVIPO** son:
 \$57 MM a 20 años, al 10.51%, pagos trimestrales, desembolsos en nov/99 y dic/99.
11. Las condiciones para los ingresos por **Préstamos BANCARIOS** son:
 \$5 MM a 1 año, al 9.0%, capital al vencimiento, desembolso en feb/2000.
11. Las condiciones para los ingresos por **Préstamo Puente (ABANSA)** son:
 ₡391.3 MM a 4 meses, al 10.5%, desembolso en sep/99. Se cancelarán con títulos valores en el mes de ene/2000.
12. Las condiciones para los ingresos por **Préstamo Puente (Roble)** son:
 ₡18.7 MM a 3 meses, al 9.0%, desembolso en nov/99. Se cancelarán con títulos valores en el mes de feb/00. Este préstamo representa el 55% de la inversión de Roble en nov/99 y dic/99.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2000 - 2002

FLUJO DE EFECTIVO

(en Millones de Colones)

CONCEPTO	2000	2001	2002
SALDO INICIAL	190	111	100
INGRESOS	2,678	2,095	1,873
CARTERA	868	1,092	1,228
INTERESES BANCARIOS	5	7	8
TITULOS VALORES	1,726	961	600
CIFS8, CIFS10, ETC	446	565	600
CIFS5, CIFS7	63	-	-
CIFS9, ETC	1,217	396	-
PRESTAMOS	44	-	-
BANCARIOS	44	-	-
OTROS INGRESOS	35	35	36
EGRESOS	2,757	2,106	1,873
GASTOS ADMINISTRATIVOS	76	83	86
EGRESOS DE OPERACION	55	61	63
DEVOLUCION COTIZACIONES	47	56	67
FINANCIAMIENTO DE VIVIENDAS	1,937	1,217	691
TITULOS VALORES	218	639	959
PRESTAMOS	424	51	7
DEUDA INTERNA/EXTERNA	-	-	-
FONAVIPO	7	7	7
BANCARIOS	8	44	-
PUENTE	409	-	-
DISPONIBILIDAD	111	100	100

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS 2000 - 2002

BALANCE DE SITUACION

(en Millones de Colones)

RUBROS	2000	2001	2002
ACTIVO			
DISPONIBILIDADES	111	100	100
CUENTAS POR COBRAR	231	258	269
INVERSIONES	127	153	183
CARTERA	6,832	7,627	7,931
BIENES MUEBLES E INMUEBLES (NETO)	57	68	82
OTROS ACTIVOS	42	50	60
TOTAL DE ACTIVO	7,400	8,256	8,624
PASIVO			
CUENTAS POR PAGAR	6,057	6,780	6,933
PRESTAMOS	362	501	660
TITULOS VALORES	116	55	64
DEPOSITOS	2,667	3,310	3,307
OTROS PASIVOS	2,912	2,913	2,903
PATRIMONIO ESTATAL			
PATRIMONIO	1,343	1,476	1,691
RESERVAS	58	58	58
EXCEDENTES DE PRODUCTOS S/GAST	1,182	1,285	1,418
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	7,400	8,256	8,624

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

ESTADO DE RESULTADOS
(en Millones de Colones)

RUBROS	2000	2001	2002
PRODUCTOS			
INGRESOS DE OPERACION			
Productos Financieros	616	757	874
Intereses Cartera	527	659	775
Intereses Bancarios	5	7	8
Intereses Títulos Valores	2	2	
Otros	81	90	91
Productos de Administración y Serv.	6	6	6
Regularización de Ejercicios Ant.	0	0	0
Otros Beneficios	1	1	1
TOTAL DE PRODUCTOS	622	764	881
GASTOS			
Gastos Financieros	443	546	580
Intereses Deuda Interna y Externa	9	6	6
Intereses sobre Cotizaciones	57	57	57
Intereses sobre Títulos Valores	197	321	356
Comisiones mercado secundario	49	28	26
IVA	2	2	2
Otros Gastos	3	2	2
Saneamiento de Préstamos	125	131	131
Gastos Administrativos	76	83	86
Regularización de Ejercicios Ant.	1	1	1
TOTAL GASTOS	519	631	667
TOTAL EXCEDENTES DE P-GASTOS	103	133	215

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

31 de enero de 2000

Según el Art. 95B Ley de Mercados de Valores y las RCD-CR 35/98, RCD-CR 51/98 emitidas por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Emisor	Corto Plazo	Largo Plazo
Fondo Social para la Vivienda	E-AAA		
CIFSV - 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9			AAA
CIFSV 10 (en trámite de inscripción y registro por ¢200 millones)			AAA

Millones de Colones al 30 de septiembre, 1999		
ROA: 1.46%	Activos: 5,714	Patrimonio: 1,172
Utilidad Neta: 57.33	Depósitos: 3,203	BIS CAR: 21.10%

Historial de Clasificaciones: → E-AAA y las CIFSV 2, 3, 4, 5, 6 asignadas el 1.12.98. → CIFSV 7, 8, asignadas el 7.4.99 → CIFSV 9 asignada el 11.10.99 → CIFSV 10 asignada el 30.01.00

FUNDAMENTO

El Fondo Social para la Vivienda (FSV) es una institución autónoma especializada en financiar la adquisición de vivienda para los salvadoreños de bajo nivel socioeconómico. En el 3T99, el FSV muestra activos por ¢5,714 millones, 20% mayor a las del cierre del ejercicio 1998. Tradicionalmente, el FSV financiaba sus actividades principalmente a través de los aportes de pensiones de los empleados. Esta práctica cambió en mayo de 1998 cuando una nueva ley permitió el establecimiento de fondos de pensión privados. A efectos de superar la insuficiencia de recursos financieros, el FSV ha suscrito en julio 1999 un Convenio Especial con la Cámara Salvadoreña de la Construcción para atender la demanda de créditos para la adquisición de viviendas. El Convenio con CASALCO establece que éste contribuirá al FSV con una reserva de crédito del 1.25% sobre el monto de cada hipoteca que adquiera. En contraparte, FSV se comprometió a otorgar créditos hasta por un monto aproximado de ¢2,500 millones que permitirá el financiamiento de 30 mil viviendas. Los recursos provienen de dos fuentes: a) ¢1,200 millones que el FSV

aporta como recursos propios y b) ¢1,300 millones que obtuvo producto de las compras de los Certificados de Inversión que hicieron los Bancos al FSV a través de su emisión CIFSV9. Bajo el Convenio de Financiamiento de Vivienda de Interés Social suscrito entre el FSV, la Banca y CASALCO, el Fondo otorgó ¢409 millones en créditos nuevos durante el último semestre del año 1999, financiando 4,644 viviendas. Thomson Financial Bank Watch ha ratificado las calificaciones más altas al FSV como emisor y a sus emisiones en base a la solidez de su estructura financiera, a los convenios suscritos con CASALCO y la Banca, así como al apoyo que proporciona el Estado como principal accionista. No obstante, las siguientes áreas se destacan como áreas de alto riesgo: (i) el crecimiento en los balances después de haber realizado las emisiones (ii) la disminuida proporción de los activos líquidos en el balance, la cual resultaría en escasez de liquidez en tiempos de alta morosidad (iv) el gap negativo entre las tasas de interés activas y pasivas (v) el acentuado descalce entre los vencimientos de los activos y pasivos.

Thomson BankWatch Inc. Clasificadora de Riesgo
INFORME DE LA CLASIFICADORA DE RIESGO
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1999

Los préstamos brutos de FSV totalizan ¢5,305 mn al 30.09.99 y observan un crecimiento del 17.6% respecto al cierre de 1998. La cartera vencida representa el 4.53% de los préstamos totales pero los préstamos clasificados en las categorías más altas de riesgo (C, D y E) representan el 26%. La cifra anterior se ve insostenible a largo plazo y puede significar el principio de problemas crecientes en el área de riesgo crediticio, también implicándose la necesidad de aumentar las reservas de saneamiento. Por esta razón, hay que anotar que el P&G del Fondo es susceptible al deterioro y que la vi-

vienda de interés social no se puede financiar con fondos captados a tasas de mercado. Al 30.09.99. Las reservas de saneamiento sólo cubren el 32.4% de los préstamos clasificados C, D, E lo cual se considera insuficiente. No obstante, el Fondo sigue gozando de niveles de capitalización relativamente altos pero los cuales también han disminuido por el crecimiento del balance y de los activos improductivos. La relación de fondo patrimonial sobre activos ponderados a riesgo fue de 21.1% al 30.09.99 comparado con niveles de 25%-28% de hace solo un año y medio atrás.

FORTALEZAS

1. FSV cuenta con absoluto apoyo del estado dada la importancia social de sus actividades en El Salvador.
2. Una de las pocas entidades financieras supervisadas por varios reguladores.
3. Falta de competencia puesto que los bancos evitan el riesgo asociado con préstamos para viviendas de bajo costo.

DEBILIDADES

1. Concentración de riesgo en un solo sector económico resulta en un alto riesgo de crédito.
2. La brecha negativa que existe entre las tasas de interés activas y pasivas del FSV y la cual no es sostenible a largo plazo.
3. Alto nivel de créditos clasificados C, D, E con cobertura substancialmente inferior de 100%
4. La pérdida de acceso al nicho de fondos de bajo costo provenientes de las contribuciones empresa empleado.

OPORTUNIDADES

1. Fondos adicionales por las líneas de las agencias multilaterales y/o bancos de desarrollo.

AMENAZAS

1. La desaceleración económica después de la crisis global de los mercados emergentes y del huracán Mitch.
2. Debilidad de repago de sus deudores y crecimiento en los niveles de morosidad si el FSV ajusta sus tasas de interés a los niveles del mercado.

Thomson BankWatch Inc. Clasificadora de Riesgo
INFORME DE LA CLASIFICADORA DE RIESGO
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1999

ANALISIS FINANCIERO

Este análisis está basado en estados financieros interinos, no auditados al 30/09/99.

Rentabilidad: El FSV ha registrado en el tercer trimestre una utilidad neta de 57.33 millones de Colones, la misma que de anualizarse significaría una disminución de sus resultados en 48% respecto al cierre del ejercicio 1998 donde fue 146.22 millones de Colones, aunque de compararse con el primer semestre se aprecia un aumento del 63% dado que a junio la utilidad neta fue de 35.16 millones de Colones. Respecto al margen financiero, éste se muestra en 199.45 millones de Colones; en términos anualizados indica un crecimiento de sólo 4.4% comparado con el año 1998. El margen financiero registrado por FSV se vio mermado principalmente por la aplicación de provisiones por 100.43 millones de Colones y por los gastos operativos (46.6 millones de Colones), los cuales en términos anualizados, aumentaron 25%. Junto a otros ingresos complementarios correspondientes a comisiones y servicios y gastos extraordinarios, el fondo logra arribar a una utilidad neta de 57.33 millones de Colones. Respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio y activos, apreciamos que la utilidad neta obtenida genera un retorno promedio sobre activos (ROA) del 1.46% y sobre el patrimonio (ROE) del 6.71%.

Calidad de Activos: En el tercer trimestre de 1999, se aprecia que los activos productivos de FSV están concentrados principalmente en los préstamos que otorgan, principalmente para financiamiento de viviendas los que totalizan ¢5,305 millones, superior en 1.7% al registrado a junio de 1999 (¢5,208 millones). La mora (cartera vencida) representa el 4.53%, ratio similar al registrado por el sistema financiero en promedio (4.59%), en tanto que los préstamos clasificados en C, D y E el 26% de los préstamos brutos, los correspondientes a categoría A 64% y los de categoría B 10%. Observándose que los préstamos vencidos se han incrementado en 42% respecto al primer semestre del año y en 26% respecto al cierre del ejercicio 1998, la cartera clasificada en C, D y E, se muestra 28% superior a la del cierre del ejercicio 1998.

RATIOS DE ACTIVOS (%)

	Set 99	1998	1997
Ptmos. Venc./Préstamos	4.53	4.22	4.55
Prov./Préstamos	188.59	237.70	201.45

Al 30 de septiembre de 1999, las reservas de saneamiento del FSV totalizan al 30 de septiembre ¢453 millones, 20% a las registradas a junio de 1999 y cuales cubren en 188% a la cartera en mora y en 8.54% al total de préstamos brutos; mientras que el sector en promedio muestra una cobertura de las reservas frente a la cartera vencida del 78% y del 3.5% sobre el total de préstamos brutos. Por otro lado, las reservas de saneamiento sólo cubren el 32.4% de los préstamos clasificados C, D, E lo cual deja la institución expuesta a alto riesgo crediticio.

Capital: En el tercer trimestre el patrimonio totalizó ¢1,172.23 millones, reflejando un incremento nominal de 6% con respecto al cierre del ejercicio 1998, sustentado en el

incremento de las reservas de capital. La estructura patrimonial del FSV cubre en 20.51% a sus activos mientras que el sector en promedio 7.9%, lo cual le permite una amplia cobertura a sus operaciones. Al 30 de septiembre de 1999, el FSV reflejó un índice de fondo patrimonial sobre activos ponderados de riesgo del 21.10% el cual se encuentra por encima del mínimo establecido por la ley.

Liquidez y Fondeo: Al 30 de septiembre de 1999, debido a sus principales actividades de crédito, la liquidez de FSV se mantiene estrecha; el indicador de Préstamos/Activos de 92.8% continúa siendo el índice más alto dentro de los bancos comerciales salvadoreños. Por su parte, la tasa de Préstamos/Depósitos se ubicó sobre niveles del 165.6% reflejando un elevado nivel de intermediación y muy encima el sector en promedio 88.33%.

En cuanto a la composición del fondeo, es importante destacar la persistente disminución que se presentó en los acreedores financieros a causa de la entrada en vigencia a partir de mayo de 1998 de la ley que permitió el establecimiento de Administradoras de Fondos de Pensiones Privadas, con lo cual, FSV perdió una fuente de fondos segura y fija. Para el 3T99 los acreedores financieros continuaron disminuyendo y representaron el 79% del total de fondos del FSV. Sin embargo, esta pérdida se vería más disminuida en el 4T99 con el acuerdo suscrito por FSV, CASALCO y los Bancos mediante el cual un monto aproximado de 2,500 millones de Colones permitirá el financiamiento de 30,000 viviendas. Dichos fondos se obtendrán del aporte de 1,200 millones de Colones que efectúe el FSV y €1,300 millones, producto de la emisión FSV9 que concluyó el Fondo durante el último trimestre del año 1999. Los certificados fueron adquiridos por los Bancos Agrícola, Cuscatlán, Bancasa, Comercial, Ahorrómet, Scotiabank, Desarrollo, Comercio, Hipotecario, Banco Multivalores y Promérica. Debemos señalar que el FSV obtendrá mayores recursos provenientes de la emisión de certificados de inversión por €200 millones a plazo de 25 años, los cuales serán adquiridos por los fondos de pensiones privados.

Contactos alternativo para esta institución es Mauricio Choussy
(San Salvador) 503-263-5887.

La presente calificación no es una sugerencia para invertir, ni un aval o garantía de la emisión o de la solvencia de la entidad clasificada.
 ©1999 Thomson Financial BankWatch

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Diciembre 1999

Clasificaciones*	Instrumento	DCR Chile	Ultimo Cambio	Anterior	Otros
	Clasificadora del Emisor	EAA+	-	-	EAAA-
	Certificados de Inversión CIFS 2	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 3	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 4	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 5	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 6	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 7	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión CIFS 8	AA+	-	-	AAA
	Nuevas Emisiones				
	Certificados de Inversión por: (€1,000 millones)	AA+	-	-	AAA
	Certificados de Inversión por: (€200 millones)	AA+	-	-	AAA

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION

La clasificación asignada a los certificados de inversión emitidos por el Fondo Social para la Vivienda (Fondo) se basa en la fortaleza patrimonial que muestra la entidad, la cual se incrementa con el respaldo implícito que tiene por parte del Estado, en su calidad de organismo autónomo del gobierno. Este respaldo aparece en el artículo sexto de su ley de creación que señala que sus recursos están constituidos por un subsidio inicial del Estado por €25 millones y subsidios y aportes posteriores que éste otorgue, los cuales hasta la fecha se han hecho efectivos una vez por €33 millones.

La administración superior de la entidad mantiene un alto grado de integración y coordinación con las políticas gubernamentales en materia de desarrollo de viviendas a los sectores más populares, en particular en el diseño e implementación de estrategias, políticas comerciales y con-

troles de riesgo. En la Asamblea de Gobernadores y Junta Directiva, órganos directivos superiores del Fondo, el Estado tiene representación mayoritaria a través de sus ministros y representantes.

La institución a diciembre de 1998, presenta resultados satisfactorios que representan el 3.4% de los activos medios y el 15.3% del patrimonio, con una disminución nominal del 2.1% respecto de 1997. A septiembre de 1999, los resultados representan el 1.5% de los activos medios y el 6.9% del patrimonio. Esto se obtuvo a pesar de los menores márgenes de intermediación que ha implicado la sustitución paulatina de fondeo con cotizaciones por fondeo con títulos valores. En compensación la entidad ha operado con mayores niveles de apalancamiento y se han mejorado los índices de eficiencia mediante un control más estricto de los gastos.

El patrimonio se muestra suficiente y la entidad a diciembre de 1998, mantiene una relación entre patrimonio y pasivos igual a 30.2%. A septiembre de 1999, este indicador es de 25.8%, es decir, sostiene un endeudamiento equivalente a 3.8 veces el patrimonio en 1998 y de 3.9 veces a septiembre de 1999, (3 veces en 1997). De acuerdo a sus estatutos, consistente con su condición de institución gubernamental sin fines de lucro, el Fondo retiene la totalidad de sus utilidades, asegurando con ello un aumento sostenido en su base patrimonial y de negocios.

Con las nuevas emisiones de Certificados de Inversión la entidad pretende seguir desarrollando sus planes comerciales relacionados al financiamiento de la compra de viviendas de carácter social. Una vez que la entidad coloque en el mercado el saldo de las emisiones (¢402.5 millones, incluida la nueva emisión), la relación entre la suma de pasivos y contingentes y el capital y reservas subiría a 4.4 veces. Este nivel de endeudamiento todavía es sustancialmente menor al que muestran en promedio los bancos (16.4 veces a diciembre 1998 y 14.3 veces a septiembre de 1999).

Perspectivas de Corto Plazo: La suspensión del flujo de cotizaciones que el Fondo recibía luego de la puesta en marcha del sistema de ahorro privado para pensiones obligarán a que este año la entidad profundice los avances hacia una estructura eficiente para el logro de sus objetivos, cuales son el otorgamiento de financiamiento a sectores socioeconómicos medios bajos y bajos de la población más expuestos a problemas de pago.

Durante el año se espera que se produz-

can nuevas mejoras en los sistemas operativos, de recursos humanos y tecnología, hasta alcanzar una estructura de activos y pasivos eficiente en términos de retorno y riesgo. El crecimiento estimado en préstamos es de 23% para todo el año, quedando éste sujeto a la capacidad que tenga la entidad para captar los fondos necesarios, vía emisión de títulos valores compitiendo con el resto de las emisoras de valores dentro de un mercado de valores bastante poco profundo.

Durante 1999 se espera consolidar la segunda fase de la reforma institucional, terminando los ajustes derivados del cambio en los sistemas de información que le permitirán mejoras en los procesos operativos de generación de préstamos otorgando mayor autonomía a las sucursales y de generación de información financiera y de control de gestión, manteniendo una alta agilidad en el manejo de las inversiones. Asimismo, se espera completar la inscripción de la totalidad de las hipotecas no registradas.

Frente a las dificultades que ha tenido levantar fondos de largo plazo dentro del mercado local durante la última parte de 1998 y primera de 1999 será necesario buscar alternativas para el financiamiento de los planes de desarrollo de viviendas sociales. Dentro de los proyectos que se evalúan está el desarrollo de un mercado secundario de hipotecas de viviendas sociales, donde el Fondo actúe como banco de segundo piso, especializado y otras iniciativas emanadas desde el gobierno central.

Por otra parte, la entidad se ha hecho asesorar externamente en la formulación de su plan estratégico de largo plazo como una forma de prepararse para el cambio. El objeto es modernizar la entidad considerando para ello hacerla más pequeña, eficiente y ágil, privilegiando el desarrollo del área de inversiones (préstamos).

Fortalezas y Oportunidades: El Fondo

mantiene una posición dominante en el segmento de viviendas económicas para los sectores de ingresos medios-bajos y bajos de la población, manteniendo una participación de mercado superior al 50%.

El mercado en que opera la entidad presenta gran potencial de desarrollo en virtud del alto déficit habitacional que existe en El Salvador estimado en 500,000 viviendas, gran parte del cual se sitúa dentro de los sectores medios bajos y bajos, segmento que atiende en forma preferente el Fondo.

Las operaciones del Fondo están sometidas a fuertes regulaciones y controles por parte de los distintos organismos gubernamentales: Corte de Cuentas como entidad estatal autónoma, Superintendencia del Sistema Financiero como intermediario financiero y Superintendencia de Valores como emisor de valores de oferta pública. Este hecho reduce los riesgos de no detectar oportunamente la aparición de riesgos operativos y de crédito y de que se impongan políticas y prácticas discrecionales en el Fondo.

La cartera de préstamos de vivienda de la entidad muestra altos grados de amortización y diversificación geográfica y sus índices de rentabilidad sobre activos son altos comparados con los que obtienen sus competidores bancarios. La rentabilidad sobre el patrimonio, por su parte, es menor que la de los bancos a raíz de que mantiene bajos niveles de endeudamiento.

El perfil de largo plazo de su cartera encaja bien con las preferencias de plazo de las AFP's, lo cual asegura la existencia de demanda para los títulos valores que debe emitir. La ley del sistema de pensiones, por su parte, obliga a que las administradoras inviertan un porcentaje mínimo de sus fondos en instrumentos emitidos por el Fondo. La entidad tiene la posibilidad de fondear en el extranjero a través de la titularización de hipotecas o la contratación de créditos blandos a través de orga-

nismos multilaterales, en general, pero quedan limitadas a la política global del estado en materia de control de flujos externos y cambiario.

Debilidades y Amenazas: Se trata de una entidad que ofrece sólo un producto financiero, esto es, financiamiento para la compra de viviendas dentro del nivel socioeconómico medio bajo y bajo, sector que está altamente expuesto a las fluctuaciones económicas (reducción de los ingresos y aumento del desempleo).

La reestructuración del sistema de seguridad social puesta en práctica a partir de julio de 1998 dejó al Fondo sin las cotizaciones trabajador-patrón que periódicamente recibía, aproximadamente ¢27.6 millones mensuales, obligándolo a sustituir estos recursos más baratos, cuyo costo de fondos promedio alcanza en la actualidad al 2% anual, con la captación de fondos más caros del Mercado de Valores de El Salvador, el que presenta características de poca profundidad. Durante los últimos períodos las emisiones de títulos valores se han colocado con tasas entre 9.5%-12.75% anual. No obstante, este aumento en el costo de fondos será gradual ya que mientras no se genere alguna de las causales que dan derecho a pensión, el Fondo seguirá contando con las cotizaciones recibidas a dicha fecha, las cuales pagan una tasa determinada de manera unilateral por la Asamblea de Gobernadores.

Análisis de Acontecimientos Recientes: Con la puesta en marcha del sistema de ahorro para pensiones a partir de julio de 1998 la entidad ha comenzado a experimentar el aumento gradual en su costo de fondos promedio. Desde esa fecha el Fondo ha dejado de percibir nuevas cotizaciones mensuales de los trabajadores y patronos por aquellos trabajadores que se traspasaron al nuevo sistema de pensio-

PROCESO DE INSCRIPCIÓN Y REGISTRO DE LA EMISIÓN

AUTORIZACIONES COMO INSTITUCIÓN EMISORA DE VALORES

1. Acuerdo de Junta Directiva del Fondo Social Para la Vivienda, tomado en sesión JD-06/94, celebrada el día catorce de marzo de mil novecientos noventa y cuatro, 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.
2. Acuerdo de la inscripción como Institución Emisora de valores tomado por la Junta Directiva de la sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. -Bolsa de Valores-, en sesión número JD-08/94, celebrada el día diecinueve de abril de mil novecientos noventa y cuatro.
3. Acuerdo del Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-44/94, celebrado el día siete de septiembre de mil novecientos noventa y cuatro.

AUTORIZACIONES DE LA EMISIÓN

1. Acuerdo de la Junta Directiva de la institución emisora, tomado en sesión JD-16/99, celebrada el día veintinueve de septiembre de mil novecientos noventa y nueve.
2. Acuerdo de la inscripción tomado por la Junta Directiva de la sociedad Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. -Bolsa de Valores-, en sesión JD- 3/2000, celebrada el día uno de febrero de 2000.
3. Acuerdo del asiento registral en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-11/2000, celebrada el día 2 de marzo de 2000.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

DENOMINACIÓN	CIFSV10
CLASE DE VALOR	CERTIFICADOS DE INVERSIÓN
MONTO DE LA EMISIÓN	DOSCIENTOS MILLONES DE COLONES, c200,000,000.00
VALOR NOMINAL	DIEZ MIL COLONES (c10,000.00) Y SUS MULTIPLOS DE MIL COLONES (c1,000.00)
FORMA DE EMISIÓN	EN SERIES
FORMA DE CIRCULACIÓN	A LA ORDEN
FORMA DE AMORTIZACIÓN Y REDENCIÓN	Los Certificados de Inversión correspondientes a esta Emisión serán amortizados anualmente en forma lineal.
PLAZO	El Plazo de los Certificados de Inversión será de 25 años, contados a partir de la fecha de su colocación en la Bolsa de Valores, que opera Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. -Bolsa de Valores-, la cual aparece estampada en la esquina superior derecha del Certificado y está amparada por un sello especial y el facsímil de la firma del Gerente General de la Bolsa de Valores o quien haga sus veces.
TASA DE INTERÉS	El Fondo Social para la Vivienda reconocerá intereses a cada uno de los Certificados emitidos durante todo el periodo de su vigencia, que se calcularán sobre la base del año calendario. La tasa de Interés a pagar será igual a la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, de los depósitos del Sistema Financiero a 180 días, publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a efectuarse la colocación, más un diferencial del 1.0% anual o al menos, una tasa de interés del 4% anual sobre la variación anual del Índice de Precios al Consumidor. El Fondo Social para la Vivienda seleccionará cualquiera de las referencias anteriores y el diferencial se mantendrá fijo durante la vigencia de la emisión. Dicha tasa será reajutable trimestralmente, bajo las mismas condiciones indicadas para la determinación inicial de la tasa de interés. Los cambios de tasas de interés y sus reajustes serán informados a Mercado de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. -Bolsa de Valores- y a la Superintendencia de Valores con tres días hábiles de anterioridad a la fecha de reajuste.
FORMA y LUGAR DE PAGO	Capital e intereses se pagarán en colones salvadoreños; el Capital será amortizado anualmente en forma lineal contra la entrega del cupón de amortización de capital correspondiente y los intereses trimestralmente a partir de la fecha de colocación contra la entrega del cupón correspondiente, cada certificado de inversión llevará adherido 100 cupones de intereses y 25 cupones de amortización de capital. En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los tenedores de los títulos un interés del 5% anual sobre el valor nominal que aparece en el certificado, en caso que no se hubiera cancelado ninguna cuota de capital, o en su caso, sobre el saldo del capital que se adeudare a la fecha de caer en mora. Cuando los pagos venzan en día no hábil, se harán el día hábil inmediato siguiente. Todos los pagos se harán en las oficinas principales del Fondo Social para la Vivienda ubicadas en Calle Rubén Darío y 4a. Calle Poniente, entre 15 y 17 Av. Sur # 455, San Salvador, en la República de El Salvador.
GARANTÍA	Los Certificados de Inversión están garantizados con cartera de préstamos hipotecarios, libre de gravamen con calificación "A", con plazo de cinco años o más, inscritos a favor del Fondo Social para la Vivienda en los registros de propiedad respectivos. El monto total de las emisiones garantizadas no excederán del ochenta por ciento del valor total de la garantía. Los créditos hipotecarios que respaldan a la emisión ascienden a un monto de c250,000,000.00
DESTINO DE LOS RECURSOS	Financiamiento de las operaciones del Fondo Social para la Vivienda, relacionadas con el financiamiento de viviendas de interés social.

CARACTERISTICAS DE LA EMISION

NEGOCIABILIDAD	En el mercado primario a través de la Bolsa de Valores por intermedio de las casas de corredores de bolsa o directamente en ventanilla del Emisor; en el mercado secundario se hará únicamente a través de la Bolsa de Valores.
TRANSFERENCIA	Los Certificados de Inversión podrán ser transferidos mediante endoso consignado al reverso de cada título seguido de la entrega material del título al adquirente o por cualquier otro medio legal. El nuevo adquirente es el responsable de informar al emisor, con tres días hábiles antes del próximo pago de intereses, su adquisición sobre el mismo. El emisor se abstendrá de pagar cualquier Certificado de Inversión cuando presente alteraciones, sin perjuicio del derecho del tenedor a ejercer acción judicial.
DEPOSITO Y CUSTODIA DE VALORES	Todos los títulos que se emitan serán depositados y endosados en administración en la Sociedad Especializada en Depósito y Custodia de Valores, denominada "Central de Depósito de Valores S.A. de C.V.", CEDEVAL.
REPOSICIÓN DE LOS TITULOS	En caso que el tenedor de un título solicite la reposición del mismo al emisor, este último enviará a la Bolsa de Valores, a más tardar el día siguiente hábil de recibida la solicitud de reposición, una notificación de dicha situación indicando las características del título, la fecha en que se colocó, la vigencia del mismo y demás características necesarias para su identificación, para los efectos legales consiguientes.
TRATAMIENTO TRIBUTARIO	De acuerdo al Art. 70 de la Ley del Fondo Social para la Vivienda: "Los Bonos y demás Títulos que emita el Fondo, así como sus intereses estarán exentos de toda clase de impuestos fiscales, establecidos o por establecer, incluyendo específicamente los impuestos sobre la renta y vitalidad". Los intereses que devenguen los Certificados están exentos del pago del "Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios", IVA.
ESTRUCTURACION DE LAS SERIES	De conformidad al literal g) del Art. 9 de la Ley del Mercado de Valores, las series de la emisión serán determinadas con posterioridad al asiento material en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores y previo a la colocación de las mismas. Tres días hábiles antes de cualquier colocación de los Certificados de Inversión, se deberá remitir a la Bolsa de Valores la resolución del funcionario autorizado por la Junta Directiva, debidamente legalizada por notario, mediante la cual se autoriza la fecha de colocación, tasa y el diferencial, detallando la estructura de la misma, la cual deberá contener: series a colocar, monto de cada una de ellas, número de valores que las integran, el valor nominal de los valores de cada serie, indicando la respectiva numeración.
CLASIFICACION DE RIESGO AL 30-09-99	THOMSON BANKWATCH, INC. CLASIFICADORA DE RIESGO: AAA, corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. DUFF & PHELPS CHILE, CLASIFICADORA DE RIESGO LTDA: AA+, corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisiones cuentan con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. El signo + indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.
CASA DE CORREDORES DE BOLSA	CAPITAL, S.A.

La Ley del Fondo es una Ley Especial que priva sobre cualquier otra Ley Impositiva de carácter general.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA