



## FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 5 de junio de 2009

Clasificación	Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008 emitida por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Definición de Categoría
Emisor	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.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14)	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	Estable	

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

MM US\$ al 31.03.09		
ROAA: 3.0%	Activos: 741.4	Patrimonio: 171.3
ROAE: 13.9%	Utilidad: 6.1	Ingresos: 15.4

<b>Historia:</b> 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).
--

*Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008 y no auditados al 31 de marzo de 2008 y 2009 así como información adicional proporcionada por la entidad.*

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener la calificación del Fondo Social para la Vivienda (FSV) y la de sus instrumentos sobre la base de la evaluación efectuada al 31 de marzo de 2009.

En la calificación otorgada se han valorado los siguientes aspectos: (i) el respaldo implícito del Estado, (ii) nivel de solvencia patrimonial, (iii) el aceptable índice de cobertura sobre préstamos vencidos así como la disminución del índice de mora, (iv) el bajo nivel de inmovilización patrimonial y (v) la mejora en la rentabilidad patrimonial acorde al incremento interanual del 21% en la utilidad neta.

Los factores de riesgo valorados por el Comité en la calificación del FSV y sus instrumentos son los siguientes: (i) la disminución en la utilidad financiera y en el resultado de operación, (ii) la reducción en los ingresos financieros, principalmente intereses de préstamos, (iii) el aún elevado índice de mora (iv) el menor índice de eficiencia y (v) el desfavorable entorno económico y su probable incidencia en la capacidad de pago de los deudores del FSV. La perspectiva de la calificación es estable. Sin embargo, la misma es susceptible a un mayor deterioro en virtud al desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos en el mercado local.

La evolución anual de los activos del FSV es determinada por el moderado incremento en el saldo de cartera, inversiones permanentes y otros activos versus la disminución en inversiones en fideicomisos (FIDEVIVE). El mejor desempeño del crédito en términos de

crecimiento en el primer trimestre de 2009 recoge el efecto de la ampliación en el valor máximo de financiamiento, dándose de igual manera un impulso relevante a las viviendas ubicadas en el rango de US\$15 mil a US\$23 mil. Al respecto, Equilibrium es de la opinión que uno de los principales retos del FSV será ampliar la dinámica de expansión del crédito en un entorno económico adverso y en el que la oferta de vivienda de interés social se ha visto reducida. El rol de los agentes externos principalmente El Estado, juega un papel importante en el cumplimiento de los objetivos del FSV como facilitador de viviendas a las familias de menores ingresos. Entre el 1 de enero y el 31 de mayo de 2009, el FSV ha colocado recursos por un valor de US\$37.6 millones (US\$24.6 millones en similar periodo de 2008).

En cuanto a la gestión de los activos de riesgo, se destaca el mayor nivel de cobertura sobre préstamos vencidos, el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo y la tendencia decreciente en el índice de mora. Los préstamos vencidos registran una disminución interanual de US\$18.9 millones producto de las gestiones de cobranza así como por el traslado a cuentas de orden de créditos que no presentaban recuperaciones y que a la fecha de su registro en cuentas fuera de balance no se encontraban en proceso de recuperación judicial. En virtud a lo anterior, el índice de mora pasa de 15.6% a 13.7%, no obstante sigue reflejando un elevado deterioro del portafolio de créditos. El monitoreo permanente sobre la evolución de la mora en un desfavorable entorno económico y en el cual variables como el desempleo

tendrían un efecto relevante en la calidad del crédito es una de las principales iniciativas impulsadas por la Administración. En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice de 123%, levemente inferior al observado en similar período de 2008.

Al cierre de marzo 2009, el FSV mantiene un inventario de 2,606 unidades habitacionales bajo el concepto de activos extraordinarios (2,880 en marzo 2008). Vale señalar que un número importante de estas viviendas se encuentran invadidas.

Los ingresos generados por la cartera de préstamos registran una disminución interanual del 6% equivalente a US\$915 mil, agregándose a lo anterior el moderado aporte de los otros ingresos financieros. En la estructura de gastos se observa un incremento interanual de US\$199 mil que representa el efecto de la tendencia al alza en los intereses y comisiones de títulos versus la reducción en los intereses sobre cotizaciones y otros gastos financieros.

Acorde al menor flujo operativo generado por intereses, la utilidad financiera registra una disminución de US\$855 mil mientras que el margen financiero pasa de 71% a 69% reflejando los esfuerzos que en términos de ampliación de la base de ingresos debe continuar impulsando el FSV. En esa misma línea, el resultado de operación registra una disminución de US\$650 mil a pesar que se ha registrado un menor volumen de reservas para bienes recibidos en pago. El nivel de eficiencia desmejora de 30% a 32.5% en el lapso de un año en virtud al menor margen financiero antes de provisiones.

El aporte de los ingresos no operacionales (principalmente recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden) compensan la disminución del resultado operativo conllevando a un

resultado neto de US\$6.1 millones, el mayor de los últimos 4 períodos interanuales. En ese contexto, los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos reflejan el mejor desempeño histórico, pasando en el lapso de un año de 12.1% a 13.9% y de 2.3% a 3% respectivamente.

El grado de solvencia patrimonial es uno de los aspectos favorables en el balance financiero del FSV, otorgando los excedentes de capital una holgada capacidad de crecimiento. Al cierre del primer trimestre de 2009 el índice de capitalización se ubica en 23% (20% en marzo 2008).

La estructura de fondeo se fundamenta principalmente en depósitos de cotizaciones y en la emisión de títulos valores denominados certificados de inversión. La cancelación de algunos tramos de títulos conlleva a una disminución interanual de US\$15 millones, mientras que los depósitos por cotizaciones decrecen a un menor ritmo (US\$6.6 millones). Considerando la alta liquidez de la entidad, la necesidad de recursos financieros para apoyar el crecimiento es menor por lo que la emisión de valores en el mercado se estima poco probable en el corto-mediano plazo.

En términos de liquidez, el FSV mantiene los recursos para afrontar los vencimientos y pago de obligaciones de corto plazo así como los desembolsos por operaciones de créditos. La recuperación de cuotas por arriba de la amortización teórica favorece una mejor posición de liquidez para el FSV. Al respecto, el costo de oportunidad de no colocar los excedentes en activos más productivos (préstamos) es uno de los aspectos a valorar por la entidad.

#### **Fortalezas**

1. Respaldo implícito del Estado.
2. Conocimiento del negocio por parte de la Administración del Fondo.
3. Bajo nivel de competencia. Vivienda de interés social poco atractiva para las otras entidades financieras.

#### **Debilidades**

1. Cartera morosa (con tendencia a la baja)
2. Concentración de cartera en un sólo sector económico (no vinculado únicamente a un segmento de ingresos).

#### **Oportunidades**

1. Cambios en la Política Nacional de Vivienda que dinamicen la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Plan de Fortalecimiento Financiero e institucional.

#### **Amenazas**

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

## ANTECEDENTES GENERALES

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

## ANALISIS DE RIESGO

### Activos y Calidad de Activos

Los activos registran un leve incremento del 0.2% equivalente a US\$1.1 millones que representa el efecto de la tendencia al alza en cartera, valores permanentes y otros activos versus la disminución en fondos disponibles, inversiones temporales e inversiones en fideicomisos.

Una leve disminución en el nivel de cobertura sobre préstamos vencidos, el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo y el menor índice de mora configuran la evolución de los activos de riesgo respecto de marzo 2008. Al respecto, los préstamos vencidos registran una disminución interanual de US\$18.9 millones producto de las gestiones de cobranza así como por el traslado a cuentas de orden de créditos que no presentaban recuperaciones y que a la fecha de su registro en cuentas fuera de balance no se encontraban en proceso de recuperación judicial. En virtud a lo anterior, el índice de mora pasa de 15.6% a 13.7%, no obstante sigue reflejando un elevado deterioro del portafolio de créditos.

Por otra parte, el saldo de créditos en cuentas de orden ha pasado de US\$70 millones a US\$102.3 millones en el lapso de un año, valorándose el traslado de US\$26.1 millones de créditos vencidos a cuentas de orden en el primer trimestre de 2009. Vale señalar que el índice de mora global se ubica en 23.1% (21.7% en marzo 2008).

El monitoreo permanentemente sobre la evolución de la mora en un desfavorable entorno económico y en el cual variables como el desempleo tendrían un efecto relevante en la calidad del crédito, es una de las principales iniciativas impulsadas por la Administración. Como hecho relevante, la Administración ha acertado en 12 meses el plazo para que los créditos vencidos sean trasladados a cuentas de orden.

La distribución por antigüedad de los créditos vencidos muestra un incremento en el rango de 121 a 180 días y de 181 días a un año de comparar con la estructura registrada al cierre del año previo.

En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice de 123%, levemente inferior al observado en similar período de 2008.

En otro aspecto, la estructura por categoría de riesgo muestra una menor participación de los créditos C, D y E. Incrementar la participación de los créditos "A" así como reducir el actual índice de mora es uno de los principales objetivos del FSV.

Al cierre de marzo 2009, el saldo de los activos extraordinarios es cero en virtud a las reservas constituidas por el FSV. A esta misma fecha, la entidad registra 2,606 unidades habitacionales de las cuales una proporción relevante se encuentran invadidas, lo cual dificulta su venta. Al respecto, el FSV debe continuar con las gestiones de comercialización de estos inmuebles, buscando generar ingresos complementarios por activos que se encuentran reservados en su totalidad. Un aspecto a valorar es que la entidad no cuenta con valúos actualizados sobre una proporción importante de viviendas que garantizan los créditos otorgados. Sin embargo se viene impulsado un programa de actualización (2,500 valúos mensuales).

### Evolución de Resultados

Los ingresos registran una disminución interanual del 4.1% equivalente a US\$656 mil, representando el efecto neto de la importante reducción en los intereses de préstamos versus la leve tendencia al alza en los ingresos por depósitos e inversiones.

En la estructura de gastos financieros se observa un incremento interanual de US\$199 mil, que recoge el efecto de la tendencia al alza en los intereses y comisiones de títulos versus la reducción en los intereses sobre cotizaciones y otros gastos financieros. Considerando el importante incremento en el costo promedio de fondos, el margen financiero es menor al observado en marzo 2008 (4.44% versus 3.79%).

Acorde al menor flujo operativo generado por intereses, la utilidad financiera registra una disminución de US\$855 mil mientras que el margen financiero pasa de 71% a 69% reflejando los esfuerzos que en términos de ampliación de la base de ingresos debe continuar impulsando el FSV. Vale señalar que el gasto en provisiones para préstamos y activos extraordinarios absorbe el 36.8% de la utilidad financiera al cierre de marzo 2009 (36.1% en marzo 2008).

Por otra parte, el resultado de operación registra una disminución de US\$650 mil en el lapso de un año, valorándose el aporte de los ingresos no operacionales (principalmente recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden) que compensan la disminución del resultado operativo conllevando a un resultado neto de US\$6.1 millones, el mayor de los últimos 4 períodos interanuales.

En términos de eficiencia, el índice desmejora de 30% a 32.5% en el lapso de un año en virtud al menor margen financiero antes de provisiones mientras que la relación gasto operativo/activos se mantiene en 1.85%. Finalmente, los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos

reflejan el mejor desempeño histórico, pasando en el lapso de un año de 12.1% a 13.9% y de 2.3% a 3% respectivamente.

### Préstamos

En los últimos años, la cartera de préstamos como principal activo productivo del FSV ha mostrado una tendencia decreciente impulsada por el efecto de factores externos relacionados a la demanda y oferta de vivienda de interés social. Dicha tendencia empieza a dar señales de revertirse en el 2009 acorde al volumen desembolsado y número de créditos otorgados en el primer trimestre según se muestra en la siguiente tabla, haciendo notar que la ampliación en los techos máximos de financiamiento ha sido un factor determinante en la expansión del crédito.

(miles de US\$)	Mar-05	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Mar-09
Vivienda nueva	8,287	7,651	6,641	4,144	5,752
Vivienda usada	545	2,156	4,952	6,133	11,464
Otras líneas	6,437	4,712	2,821	2,739	5,389
<b>Total</b>	<b>15,269</b>	<b>14,519</b>	<b>14,414</b>	<b>13,016</b>	<b>22,605</b>

En relación al tipo de crédito escriturado, el financiamiento de vivienda nueva ha mostrado una marcada tendencia hacia la baja en contraposición a la vivienda usada. Del total de créditos para adquisición de vivienda, el 33.4% corresponde al financiamiento de casa nueva, relación sustancialmente baja de comparar con marzo 2005 (93.8%).

Equilibrium es de la opinión que uno de los principales retos del FSV será ampliar la dinámica de expansión del crédito en un entorno económico adverso y en el que la oferta de vivienda de interés social se ha visto reducida. En ese contexto, el financiamiento de viviendas por montos más altos (arriba de US\$15 mil) continuará siendo uno de los pilares fundamentales en que se sostendrá la evolución del crédito en el corto- mediano plazo. Lo anterior es cuantificable al observar la mayor participación de dichos rangos de otorgamiento respecto de marzo 2008 en el total de desembolsos (54.2% versus 35.1%). En contraposición, la participación de los rangos menores a US\$10.3 miles pasa de 36.1% a 25.1% respectivamente.

Por otra parte, el déficit habitacional sigue siendo elevado según estimaciones de agentes externos relacionados al sector. Al ser en su mayor parte un déficit cualitativo, se constituye en una oportunidad para el FSV en las líneas de RAM (remodelación, ampliación y mejora) o construcción. Como hecho de importancia, en el mes de diciembre fue liquidado el Fideicomiso FIDEVIVE, por común acuerdo entre el FSV y BMI, ya que no se lograron los objetivos de atender al sector de ingresos variables; recibíendose US\$2.5 millones en efectivo y US\$0.9 millones en cartera.

### Solvencia

Al cierre de marzo 2009, el FSV registra un coeficiente de solvencia patrimonial 50.02% sobre la base de un requerimiento mínimo del 12% establecido en la legislación bancaria. La relación de capitalización mejora de 20% a 23% en el lapso de un año favoreciendo la capacidad de crecimiento de la Entidad y el respaldo hacia los activos improductivos. Se estima que eventuales deterioros en cartera no tendrían un efecto relevante en el patrimonio dada la fortaleza del mismo. Por otra parte, el patrimonio registra un incremento de US\$22 millones proveniente del fortalecimiento de reservas y de la mayor utilidad.

### Liquidez y Fondo

El FSV viene incrementando de manera sostenida su posición de liquidez en los últimos años. Frente a un flujo de recuperaciones de cartera por encima de las cuotas teóricas de amortización y considerando una menor cantidad de desembolsos, se ha generado un volumen importante de excedentes que consecuentemente han sido canalizados hacia instrumentos de inversión.

Los activos disponibles registran un incremento de US\$1 millón, variación que recoge el efecto de la tendencia hacia la baja en el efectivo e inversiones temporales versus el incremento en inversiones permanentes. En términos de estructura, su participación en el balance pasa de 9.7% a 9.4%, en el lapso de un año.

La estructura de fondeo se fundamenta principalmente en la emisión de obligaciones en el mercado local y en los depósitos de afiliados por contribuciones (cotizaciones). La cancelación de algunos tramos de títulos conlleva a una disminución anual de US\$15 millones, mientras que los depósitos de afiliados registran una reducción de US\$6.6 millones, de la cual una proporción relevante ha sido aplicada a préstamos. Vale señalar que la tasa de interés ponderada para las emisiones se incrementa de 4.97% a 6.21% en el último año.

La relación pasivo/patrimonio disminuye de 3.96 veces a 3.33 veces en el lapso de un año, reflejando la capacidad del FSV para contratar pasivos en el momento en que se estime procedente. Dicho índice compara favorablemente con el promedio del sector bancario al cierre de marzo 2009.

Es de señalar que, en las reformas a la ley del sistema de ahorro para pensiones, se establece que las AFP's no están obligadas a adquirir títulos emitidos por el Fondo. Sin embargo, las AFP'S podrán invertir hasta un 10% del activo de los fondos de pensiones que administran en títulos valores emitidos por el Fondo. En razón a lo anterior, opciones alternativas de fondeo (titularización) están siendo evaluadas por el FSV.

**FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA**  
**BALANCE GENERAL**  
**(MILES DE DOLARES)**

	DIC.06		DIC.07		MAR.08		DIC.08		MAR.09	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Disponibilidades	7,715	1.0%	12,991	1.8%	10,773	1.5%	10,140	1.4%	10,121	1.4%
Anticipos de fondos	1,412	0.2%	1,053	0.1%	1,021	0.1%	1,052	0.1%	1,159	0.2%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>49,293</b>	<b>6.6%</b>	<b>62,035</b>	<b>8.4%</b>	<b>69,594</b>	<b>9.4%</b>	<b>73,046</b>	<b>9.9%</b>	<b>67,718</b>	<b>9.1%</b>
Inversiones temporales	41,355	5.5%	51,750	7.0%	59,330	8.0%	63,372	8.6%	58,007	7.8%
Inversiones permanentes	41	0.0%	1,540	0.2%	1,540	0.2%	4,539	0.6%	4,539	0.6%
Inversiones en FIDEVIVE	3,263	0.4%	3,391	0.5%	3,391	0.5%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	4,634	0.6%	5,354	0.7%	5,333	0.7%	5,135	0.7%	5,172	0.7%
<b>Inmuebles para la venta</b>	<b>6,395</b>	<b>0.9%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>
<b>Préstamos Vigentes</b>	<b>701,852</b>	<b>93.8%</b>	<b>692,248</b>	<b>93.4%</b>	<b>685,613</b>	<b>92.6%</b>	<b>680,089</b>	<b>91.8%</b>	<b>680,095</b>	<b>91.7%</b>
Préstamos hipotecarios	699,673	93.5%	689,987	93.1%	683,391	92.3%	677,328	91.5%	677,465	91.4%
Préstamos personales, ent. públicas	300	0.0%	331	0.0%	336	0.0%	856	0.1%	828	0.1%
Intereses Corrientes	1,879	0.3%	1,930	0.3%	1,886	0.3%	1,905	0.3%	1,802	0.2%
Préstamos Vencidos	194,589	26.0%	193,639	26.1%	126,796	17.1%	131,658	17.8%	107,945	14.6%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>896,441</b>	<b>120%</b>	<b>885,887</b>	<b>120%</b>	<b>812,409</b>	<b>110%</b>	<b>811,747</b>	<b>110%</b>	<b>788,040</b>	<b>106%</b>
Menos:										
Reserva de saneamiento	218,475	29.2%	227,804	30.7%	159,867	21.6%	162,859	22.0%	133,139	18.0%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>677,966</b>	<b>90.6%</b>	<b>658,083</b>	<b>88.8%</b>	<b>652,542</b>	<b>88.2%</b>	<b>648,888</b>	<b>87.6%</b>	<b>654,901</b>	<b>88.3%</b>
Activo fijo neto	3,993	0.5%	4,057	0.5%	4,017	0.5%	3,908	0.5%	3,940	0.5%
Otros activos	1,463	0.2%	2,741	0.4%	2,270	0.3%	3,426	0.5%	3,520	0.5%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>748,237</b>	<b>100%</b>	<b>740,960</b>	<b>100%</b>	<b>740,217</b>	<b>100%</b>	<b>740,460</b>	<b>100%</b>	<b>741,359</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos de afiliados	300,266	40.1%	292,552	39.5%	290,494	39.2%	285,946	38.6%	283,863	38.3%
<b>Total de depósitos</b>	<b>300,266</b>	<b>40.1%</b>	<b>292,552</b>	<b>39.5%</b>	<b>290,494</b>	<b>39.2%</b>	<b>285,946</b>	<b>38.6%</b>	<b>283,863</b>	<b>38.3%</b>
Títulos Valores	306,270	40.9%	291,253	39.3%	288,085	38.9%	276,236	37.3%	273,068	36.8%
Financiamiento Interno	3,955	0.5%	3,400	0.5%	3,177	0.4%	2,582	0.3%	2,354	0.3%
Cuentas por pagar	8,826	1.2%	9,470	1.3%	9,107	1.2%	10,535	1.4%	10,767	1.5%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>619,317</b>	<b>82.8%</b>	<b>596,675</b>	<b>80.5%</b>	<b>590,863</b>	<b>79.8%</b>	<b>575,299</b>	<b>77.7%</b>	<b>570,052</b>	<b>76.9%</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%
Superavit por revaluación	3,253	0.4%	3,517	0.5%	3,517	0.5%	3,197	0.4%	3,197	0.4%
Reservas	107,825	14.4%	119,032	16.1%	134,132	18.1%	134,132	18.1%	155,329	21.0%
Resultado del Ejercicio	11,207	1.5%	15,101	2.0%	5,070	0.7%	21,197	2.9%	6,146	0.8%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>128,920</b>	<b>17.2%</b>	<b>144,285</b>	<b>19.5%</b>	<b>149,354</b>	<b>20.2%</b>	<b>165,161</b>	<b>22.3%</b>	<b>171,307</b>	<b>23.1%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>748,237</b>	<b>100%</b>	<b>740,960</b>	<b>100%</b>	<b>740,217</b>	<b>100%</b>	<b>740,460</b>	<b>100%</b>	<b>741,359</b>	<b>100%</b>

**FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA  
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
(MILES DE DOLARES)**

	DIC.06	%	DIC.07	%	MAR.08	%	DIC.08	%	MAR.09	%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>61,538</b>	<b>100%</b>	<b>65,694</b>	<b>100%</b>	<b>16,013</b>	<b>100%</b>	<b>63,682</b>	<b>100%</b>	<b>15,357</b>	<b>100%</b>
Intereses por préstamos	59,370	96%	62,608	95%	15,206	95%	60,328	95%	14,291	93%
Intereses sobre depósitos	1,924	3%	2,832	4%	743	5%	3,022	5%	869	6%
Intereses por títulos valores	80	0%	74	0%	28	0%	212	0%	197	1%
Otros ingresos	164	0%	180	0%	36	0%	120	0%	0	0%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>20,182</b>	<b>33%</b>	<b>20,733</b>	<b>32%</b>	<b>4,609</b>	<b>29%</b>	<b>17,541</b>	<b>28%</b>	<b>4,808</b>	<b>31%</b>
Intereses y comisiones sobre préstamos	257	0%	238	0%	53	0%	190	0%	47	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	16,484	27%	17,244	26%	3,774	24%	14,421	23%	4,135	27%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,471	2%	1,422	2%	348	2%	1,387	2%	335	2%
Otros gastos financieros	1,970	3%	1,829	3%	434	3%	1,543	2%	291	2%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>41,356</b>	<b>67%</b>	<b>44,961</b>	<b>68%</b>	<b>11,404</b>	<b>71%</b>	<b>46,141</b>	<b>72%</b>	<b>10,549</b>	<b>69%</b>
Saneamiento de Préstamos	6,728	11%	9,373	14%	2,230	14%	11,709	18%	3,799	25%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	13,255	22%	9,370	14%	1,866	12%	10,177	16%	84	1%
<b>UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES</b>	<b>21,373</b>	<b>35%</b>	<b>26,218</b>	<b>40%</b>	<b>7,308</b>	<b>46%</b>	<b>24,255</b>	<b>38%</b>	<b>6,666</b>	<b>43%</b>
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>12,394</b>	<b>20%</b>	<b>13,611</b>	<b>21%</b>	<b>3,425</b>	<b>21%</b>	<b>15,417</b>	<b>24%</b>	<b>3,433</b>	<b>22%</b>
Salarios y otras remuneraciones	5,372	9%	5,577	8%	1,665	10%	6,811	11%	1,820	12%
Gastos en bienes de consumo y servicios	6,022	10%	7,606	12%	1,586	10%	7,928	12%	1,531	10%
Depreciación y amortización	637	1%	366	1%	169	1%	615	1%	76	0%
Otros gastos	363	1%	62	0%	5	0%	63	0%	6	0%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>8,979</b>	<b>15%</b>	<b>12,607</b>	<b>19%</b>	<b>3,883</b>	<b>24%</b>	<b>8,838</b>	<b>14%</b>	<b>3,233</b>	<b>21%</b>
Otros Ingresos (gastos) neto	2,228	4%	2,494	4%	1,187	7%	12,359	19%	2,913	19%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>11,207</b>	<b>18%</b>	<b>15,101</b>	<b>23%</b>	<b>5,070</b>	<b>32%</b>	<b>21,197</b>	<b>33%</b>	<b>6,146</b>	<b>40%</b>

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.06	DIC.07	MAR.08	DIC.08	MAR.09
<b>Capital</b>					
Pasivo / patrimonio	4.80	4.14	3.96	3.48	3.33
Patrimonio / Activos	0.17	0.19	0.20	0.22	0.23
Pasivo / activo	0.83	0.81	0.80	0.78	0.77
Patrimonio / Préstamos brutos	14.4%	16.3%	18.4%	20.3%	21.7%
Patrimonio / Prestamos vencidos	66.3%	74.5%	117.8%	125.4%	158.7%
<b>LIQUIDEZ</b>					
Disponible / Activos	0.07	0.09	0.09	0.10	0.09
Disponible / Depósitos de afiliados	0.16	0.22	0.24	0.26	0.24
Préstamos netos / Depósitos	2.26	2.25	2.25	2.27	2.31
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROAE	8.86%	11.05%	12.11%	13.70%	13.89%
ROAA	1.47%	2.03%	2.29%	2.86%	3.01%
Margen financiero	67.2%	68.4%	71.2%	72.5%	68.7%
Utilidad neta / Ingresos financieros	18.21%	22.99%	31.66%	33.29%	40.02%
Gasto Administrativo / activo	1.66%	1.84%	1.85%	2.08%	1.85%
Eficiencia operativa	29.97%	30.27%	30.03%	33.41%	32.54%
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>					
Vencidos-Reservas /Patrimonio	-18.53%	-23.68%	-22.14%	-18.89%	-14.71%
Morosidad	21.71%	21.86%	15.61%	16.22%	13.70%
Reservas / Préstamos Vencidos	112.28%	117.64%	126.08%	123.70%	123.34%
Cartera Vencida	194,589	193,639	126,796	131,658	107,945
Inmovilización del patrimonio	-13.57%	-23.68%	-22.14%	-18.89%	-14.71%

**MONTO Y SALDO DE EMISIONES VIGENTES AL 31 DE MARZO DE 2009**

Denominación	Serie	Monto Autorizado	Monto Vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	\$32,000	\$3,429	14/09/1998	6.27%	25 años
	B		\$2,400	14/10/1998	6.13%	
	C		\$1,989	16/11/1998	6.08%	
	D		\$1,577	14/12/1998	6.27%	
	E		\$2,811	15/01/1999	6.13%	
	F		\$2,743	12/02/1999	6.35%	
	G		\$1,577	12/03/1999	6.27%	
	H		\$2,853	16/04/1999	6.13%	
CIFSV-08	A	\$34,285	\$4,754	15/06/1999	6.27%	25 años
	B		\$3,291	14/07/1999	6.13%	
	C		\$731	19/08/1999	6.08%	
	D		\$2,926	16/09/1999	6.02%	
	E		\$3,657	14/10/1999	6.13%	
	F		\$2,926	14/12/1999	6.27%	
	G		\$3,657	14/01/2000	6.13%	
CIFSV-10	A	\$22,857	\$4,663	14/04/2000	6.13%	25 años
	B		\$3,109	16/05/2000	6.08%	
	C		\$3,886	14/06/2000	6.27%	
	D		\$3,886	14/07/2000	6.13%	
CIFSV-12	A	\$82,277	\$7,771	03/10/2000	6.23%	25 años
	B		\$2,331	15/11/2000	6.35%	
	C		\$2,331	14/12/2000	6.27%	
	D		\$4,663	15/01/2001	6.13%	
	E		\$4,661	15/02/2001	6.35%	
	F		\$4,684	16/03/2001	6.02%	
	G		\$4,959	24/04/2001	6.29%	
	H		\$4,959	18/05/2001	6.08%	
	I		\$4,959	15/06/2001	6.29%	
	J		\$4,959	13/07/2001	5.82%	
	K		\$2,851	24/08/2001	5.80%	
	L		\$2,851	21/09/2001	6.29%	
	M		\$2,851	12/10/2001	5.60%	
	N		\$2,851	16/11/2001	6.19%	
CIFSV-13	A	\$100,000	\$8,640	14/12/2001	6.27%	25 años
	B		\$5,760	18/01/2002	6.13%	
	C		\$5,760	14/02/2002	6.35%	
	D		\$5,760	14/03/2002	6.27%	
	E		\$6,840	12/04/2002	6.13%	
	F		\$6,840	15/05/2002	6.35%	
	G		\$6,840	14/06/2002	6.27%	
	H		\$6,840	12/07/2002	6.13%	
	I		\$6,840	16/08/2002	6.08%	
	J		\$3,040	13/09/2002	6.27%	
	K		\$6,080	16/10/2002	6.13%	
	L		\$5,320	15/11/2002	6.35%	
CIFSV-14	TRAMO 1	\$104,000	\$6,080	13/12/2002	6.27%	25 años
	TRAMO 2		\$6,080	14/02/2003	6.35%	
	TRAMO 3		\$6,400	11/04/2003	6.23%	
	TRAMO 4		\$7,200	11/07/2003	6.23%	
	TRAMO 5		\$7,200	22/08/2003	6.08%	
	TRAMO 6		\$7,200	12/09/2003	6.27%	
	TRAMO 7		\$7,200	12/12/2003	6.27%	
	TRAMO 8		\$7,200	27/02/2004	6.24%	
	TRAMO 9		\$6,720	02/04/2004	6.23%	
	TRAMO 10		\$7,560	28/05/2004	6.24%	
	TRAMO 11		\$7,560	02/07/2004	6.23%	
	TRAMO 12		\$7,560	30/07/2004	6.23%	
<b>Total</b>			<b>\$273,068</b>			