



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de noviembre de 2008

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 30.09.08 -----		
ROAA: 2.8%	Activos: 740.4	Patrimonio: 160.8
ROAE: 13.7%	Utilidad: 16.9	Ingresos: 48

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

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007; no auditados al 30 de Septiembre de 2007 y 30 de Septiembre de 2008 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 30 de septiembre de 2008.

Las calificaciones asignadas se ven limitadas principalmente por el menor dinamismo en el desempeño del crédito, reflejado en la tendencia decreciente en el número de créditos otorgados, particularmente en el financiamiento de vivienda nueva. En el presente año, se han escriturado 4,034 créditos por un monto de US\$45.4 millones, frente a 4,365 operaciones por US\$44.1 millones en el 2007. Al 30 de noviembre de 2008, el monto desembolsado totaliza US\$58.7 millones frente a US\$53.5 millones de créditos escriturados en similar periodo de 2007. Sobre el particular, los cambios en la política crediticia del FSV han favorecido un mayor valor del crédito promedio y por consiguiente en el monto desembolsado.

En relación al menor número de créditos escriturados, factores externos relacionados a la oferta y demanda de vivienda de interés social continúan teniendo un efecto importante en el mejor desarrollo de los objetivos de la entidad como facilitador de vivienda para las familias de bajos ingresos.

En ese contexto, las iniciativas tomadas por el FSV para dinamizar la demanda de soluciones habitacionales en adición a las acciones de entes externos relacionados al sector vivienda continuarán siendo los principales aspectos que favorecerían eventualmente la generación de créditos

nuevos para el FSV, incluyendo la participación del programa Aporte y Crédito dentro del cual se atenderá la demanda del sector de ingresos variables.

El respaldo implícito del Estado, nivel de solvencia patrimonial, cobertura de reservas sobre préstamos vencidos, un bajo nivel de inmovilización patrimonial, el grado de eficiencia operativa y la mejora en la rentabilidad patrimonial son aspectos valorados por el Comité en la calificación del FSV y sus instrumentos. 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 de los activos del FSV (reducción de US\$1.7 millones) es determinada por la disminución en el saldo de cartera y saldos de efectivo, versus el incremento de inversiones temporales y permanentes. En cuanto a la estructura del balance se observa una menor participación del crédito respecto de septiembre 2007 (89% versus 87%) en contraposición a los activos líquidos que pasan de 8.4% a 9.9%. Al respecto, la menor dinámica en la expansión del crédito ha motivado a que los excedentes de liquidez no colocados en créditos sean canalizados hacia inversiones.

En relación al desempeño de la cartera, se observa una disminución interanual del 2.4% (US\$16.1 millones), reflejando el efecto neto de mayores recuperaciones versus el menor monto de créditos desembolsados. En términos comparativos, la cartera decrece a un menor ritmo en el presente año de comparar con similar período en 2007.

La mejora en el nivel de cobertura y la tendencia hacia la baja en los créditos vencidos configura la evolución de los activos de riesgo en el último año. La cartera en mora registra una disminución de US\$64.3 millones producto del traslado a cuentas de orden de créditos con más de 24 meses de no presentar recuperaciones y que a la fecha de su registro en cuentas de orden no se encontraban en proceso de recuperación judicial. En ese contexto, el índice de vencidos refleja una importante disminución interanual, pasando de 21.6% a 15.8%. Sin embargo, dicha relación continúa reflejando un importante deterioro del portafolio de créditos. Por otra parte, las reservas actuales garantizan una cobertura del 125.8% sobre los créditos vencidos (117.8% en septiembre 2007).

La notable contribución de los ingresos no operacionales y la reducción del costo financiero por emisión de valores son aspectos que favorecen un mejor desempeño del FSV en términos de generación de utilidades. Respecto de septiembre 2007, los ingresos registran una disminución del 2% que representa el efecto de los menores intereses de préstamos frente al mayor rendimiento de depósitos y otros ingresos generados por intereses. En la estructura de gastos financieros, se observa una reducción interanual de US\$2.7 millones proveniente principalmente de intereses y comisiones sobre los valores emitidos. En virtud a la mayor proporción en que decrecen los gastos respecto de los ingresos financieros, la utilidad financiera registra un incremento interanual de US\$1.7 millones mientras que el margen financiero pasa de 68% a 73%. Los gastos administrativos registran un incremento de US\$1.6 millones, conllevando a la desmejora del índice de eficiencia que en el lapso de un año pasa de 28% a 31.3%, a pesar del mayor margen financiero antes de provisiones. Vale señalar que en los últimos trimestres, el FSV ha mostrado un desempeño consistente en los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos. Sobre el particular, la relación ROAE pasa de 12% a 13.7% en el interanual; comparándose favorablemente con los promedios observados en años anteriores.

En el presente año, los activos disponibles (efectivo + inversiones temporales y permanentes) registran un incremento neto de US\$15 millones proveniente de la canalización de los flujos recuperados de cartera y que no son colocados en nuevos préstamos. Al respecto, el costo de oportunidad de no colocar los excedentes de liquidez en activos más productivos (préstamos) es uno de los aspectos a valorar en la coyuntura por la que actualmente atraviesa la entidad.

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, lo que consecuentemente ha llevado a un menor gasto financiero para el FSV; mientras que los depósitos por cotizaciones decrecen a un menor ritmo (US\$7 millones). Por otra parte, la relación pasivo/patrimonio disminuye de 4.3 veces a 3.6 veces en el interanual, 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 septiembre 2007.

El grado de solvencia patrimonial es uno de los aspectos favorables en el balance financiero del FSV, otorgando los excedentes de capital una amplia capacidad de crecimiento.

Finalmente, es de señalar que las restricciones al financiamiento de sectores productivos por parte de la banca local, entre los que se incluye el sector construcción podrían conllevar a una menor oferta de viviendas de interés social, con las repercusiones inherentes en el desempeño del crédito.

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. Importante reducción en la generación de créditos nuevos.
2. Cartera morosa (con tendencia a la baja)
3. 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.

ANALISIS DE RIESGO

Activos y Calidad de Activos

La evolución de los activos del FSV es determinada por la disminución en el saldo de cartera y saldos de efectivo, versus el incremento de inversiones temporales y permanentes. En ese contexto, la estructura del balance viene registrando en los últimos trimestres, una mayor participación de los activos disponibles en contraposición a la cartera de préstamos.

Los préstamos vencidos registran una disminución interanual de US\$64.3 millones, producto principalmente del traslado a cuentas de orden, de créditos con más de 24 meses de no presentar recuperaciones y que a la fecha de registro en cuentas fuera de balance no se encontraban en proceso de recuperación judicial.

Las gestiones de cobro y la política llevada a cabo por la administración de aplicar ahorros por cotizaciones de los trabajadores (US\$1.9 millones en el presente año) a los saldos de créditos que han presentado problemas de pago son factores adicionales que han llevado a un menor saldo de créditos vencidos. En ese contexto, el índice de mora refleja una importante disminución interanual, pasando de 21.6% a 15.8%. Sin embargo, dicha relación continúa reflejando un importante deterioro del portafolio de créditos. El seguimiento a las iniciativas para el control de la mora favorecerá una mejor calidad de activos para el FSV considerando un entorno económico desfavorable influenciado por un mayor nivel de inflación respecto del observado en años previos.

Por otra parte, las reservas de saneamiento otorgan una cobertura del 125.8% sobre los préstamos vencidos (117.8% en septiembre 2007). Respecto del cierre del año previo las provisiones disminuyen en US\$67.5 millones en virtud al efecto que ha traído consigo el traslado de créditos deteriorados a cuentas de orden. Al 30 de septiembre de 2008, el saldo de créditos vencidos administrados en cuentas de orden totaliza US\$68 millones (incluyendo capital, intereses y seguros), registrándose un incremento de US\$339 mil en el último trimestre.

En cuanto a la estructura por categoría de riesgo, los créditos C, D y E registran una elevada participación al cierre de septiembre 2008 (15.2%).

Inmuebles para la Venta

La entidad no registra contablemente activos extraordinarios en virtud a la política de constitución de reservas que instruye una cobertura del 100% sobre el saldo de los inmuebles para la venta (el FSV tiene una cobertura del 100% en reservas para activos extraordinarios por lo que el valor contable de dichos activos es cero).

Al cierre de septiembre 2008, el FSV mantiene un total de 3,126 viviendas de las cuales 638 se encuentran en trámite de venta. Sobre la gestión de estos inmuebles debe considerarse que algunas viviendas se encuentran invadidas o ubicadas en zonas de riesgo, lo que en cierta medida podría dificultar su comercialización. En relación a los promedios de años anteriores, se observa una menor dinámica en el financiamiento de activos extraordinarios.

Un aspecto a valorar es que la entidad no cuenta con valúos actualizados sobre una proporción importante de viviendas que garantizan los créditos otorgados; por lo que a la fecha se han iniciado las gestiones para actualizar el 100% de los valúos.

Evolución de Resultados

El impacto que podría traer consigo un menor saldo de activos productivos en la generación de flujos operativos es uno de los aspectos que debe valorarse en el mediano-largo plazo. Respecto de septiembre 2007, los ingresos registran una disminución de US\$973 mil en gran medida por el traslado a cuentas de orden de préstamos vencidos, que de acuerdo a principios de contabilidad gubernamental (antes de aprobarse las cuentas de orden) generaban intereses reconocidos como ingresos pero que no eran percibidos efectivamente, sino que se generaba una contrapartida de reservas para eliminar dicho efecto.

En cuanto a la estructura de gastos financieros, se observa una reducción interanual de US\$2.7 millones proveniente principalmente de intereses y comisiones sobre los valores emitidos. En virtud a la mayor proporción en que decrecen los gastos respecto de los ingresos financieros, la utilidad financiera registra un incremento interanual de US\$1.7 millones mientras que el margen financiero pasa de 68% a 73%. El gasto en provisiones (para préstamos y activos extraordinarios) absorbe el 49% de la utilidad financiera al cierre de septiembre 2008.

En otro aspecto, los gastos administrativos registran un incremento de US\$1.6 millones, conllevando a la desmejora del índice de eficiencia que en el lapso de un año pasa de 28% a 31.3% a pesar del mayor margen financiero antes de provisiones. De igual manera, la relación gasto administrativo/activos desmejora de 1.7% a 2% en el lapso de un año. La importante contribución de los ingresos no operacionales y la reducción del costo financiero por emisión de valores son aspectos que favorecen un incremento en la utilidad neta de US\$5.5 millones respecto

de septiembre 2007. Por otra parte, si bien el patrimonio se ve fortalecido con la acumulación de reservas, la relación ROAE pasa de 12% a 13.7%; comparándose favorablemente con los promedios observados en años anteriores.

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. De igual manera, debe valorarse el efecto de prepagos de clientes que saldan sus créditos con cotizaciones o bien clientes que cancelan sus obligaciones por otros medios).

Respecto de septiembre 2007, se observa una disminución del 2.4% equivalente a US\$16.1 millones, reflejando el efecto neto de mayores recuperaciones versus el menor monto de créditos desembolsados (principalmente para la adquisición de vivienda nueva). En términos comparativos, la cartera decrece a un menor ritmo en el presente año de comparar con similar período en 2007 (US\$10.9 millones versus US\$14.7 millones en el año previo).

En el presente año, se han escriturado 4,034 créditos por un monto de US\$45.4 millones, frente a 4,365 operaciones por US\$44.1 millones en el 2007. Al respecto, los cambios en la política crediticia del FSV han favorecido un mayor valor del crédito promedio y por consiguiente en el monto desembolsado. Sin embargo, la ampliación de los montos máximos de financiamiento no ha tenido un efecto importante en dinamizar la demanda, vista la tendencia del crédito. Por otra parte, las proyecciones de crecimiento estimadas para septiembre 2008 se ubican por encima de las cifras reales en créditos y montos desembolsados, logrando un cumplimiento del 72.9% en cuanto a número de créditos otorgados y del 75% respecto al monto.

En ese contexto, el principal reto para el FSV continúa siendo la recuperación de la dinámica de expansión en cartera para lo cual se han tomado iniciativas (internas y externas) por parte de los actores involucrados en el sector vivienda, incluyendo al Estado. Una de éstas se relaciona al otorgamiento de un subsidio para la adquisición de vivienda, así como la participación del programa Aporte y Crédito dentro del cual se atenderá la demanda del sector de ingresos variables.

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. Según datos de la Administración del FSV, de acuerdo a información del último censo existen 262,000 viviendas desocupadas que se constituyen en parte de la oferta, siendo el reto dinamizar la demanda.

Las restricciones al financiamiento de sectores productivos por parte de la banca local, entre los que se incluye el sector construcción; podría conllevar a una menor oferta de

viviendas de interés social, con las repercusiones inherentes en el desempeño del crédito.

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 (US\$64.7 millones versus US\$77.8 millones) y considerando un menor volumen 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 interanual de US\$15 millones, principalmente inversiones temporales (depósitos bancarios). En términos de estructura, su participación en el balance pasa de 8.4% a 9.9%, mejorando de igual manera su cobertura sobre los pasivos financieros.

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 interanual de US\$15 millones, lo que consecuentemente ha llevado a un menor gasto financiero para el FSV; mientras que los depósitos por cotizaciones decrecen a un menor ritmo (US\$7 millones). Vale señalar que la tasa de interés promedio ponderada ha disminuido en el interanual de 5.7% a 5.1% para los certificados de inversión.

Por otra parte, la relación pasivo/patrimonio disminuye de 4.3 veces a 3.6 veces en el interanual, 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 septiembre 2008.

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 alternas de fondeo (titularización) están siendo evaluadas por la entidad para apoyar un potencial crecimiento en cartera en caso que la demanda se dinamice y los flujos operativos no sean suficientes para apoyar dicho crecimiento.

Solvencia

Al cierre de septiembre 2008, el coeficiente de solvencia se ubica en 48.69% sobre la base de un requerimiento mínimo del 12% establecido en la legislación bancaria. La relación de capitalización mejora de 19% a 22%, favoreciendo la capacidad de crecimiento de la Entidad.

En el interanual, el patrimonio registra un incremento de US\$20.3 millones proveniente del fortalecimiento de reservas y de la mayor utilidad obtenida al cierre de septiembre 2008. Vale señalar que los fondos de capital no se ven sensibilizados por los activos improductivos (cartera

vencida+activos extraordinarios) dado el volumen de reservas registradas.

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

	DIC.05	%	DIC.06	%	SEP.07	%	DIC.07	%	SEP.08	%
ACTIVOS										
Disponibilidades	9,495	1.2%	7,715	1.0%	11,162	1.5%	12,991	1.8%	9,969	1.3%
Anticipos de fondos	1,461	0.2%	1,412	0.2%	1,223	0.2%	1,053	0.1%	1,149	0.2%
Total de Inversiones	41,767	5.4%	49,293	6.6%	58,815	7.9%	62,035	8.4%	75,139	10.1%
Inversiones temporales	31,700	4.1%	41,355	5.5%	50,250	6.8%	51,750	7.0%	62,000	8.4%
Inversiones permanentes	44	0.0%	41	0.0%	40	0.0%	1,540	0.2%	4,539	0.6%
Inversiones en FIDEVIVE	3,140	0.4%	3,263	0.4%	3,263	0.4%	3,391	0.5%	3,391	0.5%
Inversiones en existencias	6,883	0.9%	4,634	0.6%	5,262	0.7%	5,354	0.7%	5,209	0.7%
Inmuebles para la venta	24,761	3.2%	6,395	0.9%	1,511	0.2%	0	0.0%	0	0.0%
Préstamos Vigentes	691,324	89.4%	701,852	93.8%	697,429	94.0%	692,248	93.4%	679,986	91.8%
Préstamos hipotecarios	689,119	89.1%	699,673	93.5%	694,972	93.7%	689,987	93.1%	677,873	91.6%
Préstamos personales, ent. públicas	326	0.0%	300	0.0%	337	0.0%	331	0.0%	283	0.0%
Intereses Corrientes	1,879	0.2%	1,879	0.3%	2,120	0.3%	1,930	0.3%	1,830	0.2%
Préstamos Vencidos	210,964	27.3%	194,589	26.0%	191,826	25.9%	193,639	26.1%	127,496	17.2%
Préstamos Brutos	902,288	117%	896,441	119.8%	889,255	119.8%	885,887	119.6%	807,482	109.1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	211,765	27.4%	218,475	29.2%	226,000	30.5%	227,804	30.7%	160,340	21.7%
Préstamos Netos de reservas	690,523	89.3%	677,966	90.6%	663,255	89.4%	658,083	88.8%	647,142	87.4%
Activo fijo neto	4,142	0.5%	3,993	0.5%	3,927	0.5%	4,057	0.5%	3,942	0.5%
Otros activos	966	0.1%	1,463	0.2%	2,171	0.3%	2,741	0.4%	3,017	0.4%
TOTAL ACTIVOS	773,115	100%	748,237	100%	742,064	100%	740,960	100%	740,358	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos de afiliados	313,102	40.5%	300,266	40.1%	294,192	39.6%	292,552	39.5%	287,394	38.8%
Total de depósitos	313,102	40.5%	300,266	40.1%	294,192	39.6%	292,552	39.5%	287,394	38.8%
Títulos Valores	321,286	41.6%	306,270	40.9%	294,870	39.7%	291,253	39.3%	279,853	37.8%
Financiamiento Interno	4,545	0.6%	3,955	0.5%	3,412	0.5%	3,400	0.5%	2,725	0.4%
Cuentas por pagar	9,981	1.3%	8,826	1.2%	9,042	1.2%	9,470	1.3%	9,549	1.3%
TOTAL PASIVO	648,914	83.9%	619,317	82.8%	601,516	81.1%	596,675	80.5%	579,521	78.3%
PATRIMONIO NETO										
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	4,424	0.6%	3,253	0.4%	3,517	0.5%	3,517	0.5%	3,197	0.4%
Reservas	105,125	13.6%	107,825	14.4%	119,032	16.0%	119,032	16.1%	134,132	18.1%
Resultado del Ejercicio	8,017	1.0%	11,207	1.5%	11,364	1.5%	15,101	2.0%	16,873	2.3%
TOTAL PATRIMONIO NETO	124,201	16.1%	128,920	17.2%	140,548	18.9%	144,285	19.5%	160,837	21.7%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	773,115	100%	748,237	100%	742,064	100%	740,960	100%	740,358	100%

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

	DIC.05	%	DIC.06	%	SEP.07	%	DIC.07	%	SEP.08	%
Ingresos Financieros	59,909	100%	61,538	100%	49,018	100%	65,694	100%	48,045	100%
Intereses por préstamos	58,316	97%	59,370	96%	46,824	96%	62,608	95%	45,643	95%
Intereses sobre depósitos	1,461	2%	1,924	3%	2,027	4%	2,832	4%	2,226	5%
Intereses por títulos valores	3	0%	80	0%	30	0%	74	0%	74	0%
Otros ingresos	129	0%	164	0%	137	0%	180	0%	102	0%
Gastos Financieros	18,131	30%	20,182	33%	15,664	32%	20,733	32%	12,950	27%
Intereses y comisiones sobre préstamos	262	0%	257	0%	183	0%	238	0%	149	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	14,320	24%	16,484	27%	13,123	27%	17,244	26%	10,578	22%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,530	3%	1,471	2%	1,067	2%	1,422	2%	1,042	2%
Otros gastos financieros	2,019	3%	1,970	3%	1,291	3%	1,829	3%	1,181	2%
UTILIDAD FINANCIERA	41,778	70%	41,356	67%	33,354	68%	44,961	68%	35,095	73%
Saneamiento de Préstamos	11,869	20%	6,728	11%	7,568	15%	9,373	14%	7,172	15%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	9,433	16%	13,255	22%	7,099	14%	9,370	14%	10,008	21%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	20,476	34%	21,373	35%	18,687	38%	26,218	40%	17,915	37%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	14,269	24%	12,394	20%	9,342	19%	13,611	21%	10,990	23%
Salarios y otras remuneraciones	4,855	8%	5,372	9%	4,116	8%	5,577	8%	4,983	10%
Gastos en bienes de consumo y servicios	8,300	14%	6,022	10%	4,917	10%	7,606	12%	5,490	11%
Depreciación y amortización	488	1%	637	1%	274	1%	366	1%	477	1%
Otros gastos	626	1%	363	1%	35	0%	62	0%	40	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	6,207	10%	8,979	15%	9,345	19%	12,607	19%	6,925	14%
Otros Ingresos (gastos) neto	1,810	3%	2,228	4%	2,019	4%	2,494	4%	9,948	21%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	8,017	13%	11,207	18%	11,364	23%	15,101	23%	16,873	35%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.05	DIC.06	SEP.07	DIC.07	SEP.08
Capital					
Pasivo / patrimonio	5.22	4.80	4.28	4.14	3.60
Patrimonio / Activos	0.16	0.17	0.19	0.19	0.22
Pasivo / activo	0.84	0.83	0.81	0.81	0.78
Patrimonio / Préstamos brutos	13.8%	14.4%	15.8%	16.3%	19.9%
Patrimonio / Prestamos vencidos	58.9%	66.3%	73.3%	74.5%	126.2%
LIQUIDEZ					
Disponible / Activos	0.05	0.07	0.08	0.09	0.10
Disponible / Depósitos de afiliados	0.13	0.16	0.21	0.22	0.25
Préstamos netos / Depósitos	2.21	2.26	2.25	2.25	2.25
RENTABILIDAD					
ROAE	6.62%	8.86%	12.04%	11.05%	13.68%
ROAA	1.02%	1.47%	2.14%	2.03%	2.78%
Margen financiero	69.7%	67.2%	68.0%	68.4%	73.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.38%	18.21%	23.18%	22.99%	35.12%
Gasto Administrativo / activo	1.85%	1.66%	1.68%	1.84%	1.98%
Eficiencia operativa	34.15%	29.97%	28.01%	30.27%	31.32%
CALIDAD DE ACTIVOS					
Vencidos-Reservas /Patrimonio	-0.64%	-18.53%	-24.31%	-23.68%	-20.42%
Morosidad	23.38%	21.71%	21.57%	21.86%	15.79%
Reservas / Préstamos Vencidos	100.38%	112.28%	117.82%	117.64%	125.76%
Cartera Vencida	210,964	194,589	191,826	193,639	127,496
Inmovilización del patrimonio	19.29%	-13.57%	-23.24%	-23.68%	-20.42%

MONTO Y SALDO DE EMISIONES VIGENTES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

Denominación	Serie	Monto Autorizado	Monto Vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	\$32,000	\$3,429	14/09/1998	5.28%	25 años
	B		\$2,560	14/10/1998	4.88%	
	C		\$2,121	16/11/1998	5.08%	
	D		\$1,682	14/12/1998	5.28%	
	E		\$2,999	15/01/1999	4.88%	
	F		\$2,926	12/02/1999	5.08%	
	G		\$1,682	12/03/1999	5.28%	
	H		\$2,853	16/04/1999	4.88%	
CIFSV-08	A	\$34,285	\$4,754	15/06/1999	5.30%	25 años
	B		\$3,291	14/07/1999	4.88%	
	C		\$731	19/08/1999	4.85%	
	D		\$2,926	16/09/1999	5.30%	
	E		\$3,886	14/10/1999	4.88%	
	F		\$3,109	14/12/1999	5.28%	
	G		\$3,886	14/01/2000	4.88%	
CIFSV-10	A	\$22,857	\$4,663	14/04/2000	4.88%	25 años
	B		\$3,109	16/05/2000	5.08%	
	C		\$3,886	14/06/2000	5.28%	
	D		\$3,886	14/07/2000	4.88%	
CIFSV-12	A	\$82,277	\$8,229	03/10/2000	4.80%	25 años
	B		\$2,469	15/11/2000	5.08%	
	C		\$2,469	14/12/2000	5.28%	
	D		\$4,937	15/01/2001	4.88%	
	E		\$4,935	15/02/2001	5.08%	
	F		\$4,959	16/03/2001	5.30%	
	G		\$4,959	24/04/2001	5.08%	
	H		\$4,959	18/05/2001	4.85%	
	I		\$4,959	15/06/2001	5.30%	
	J		\$4,959	13/07/2001	4.97%	
	K		\$2,851	24/08/2001	4.85%	
	L		\$2,851	21/09/2001	5.30%	
	M		\$3,010	12/10/2001	4.97%	
	N		\$3,010	16/11/2001	5.08%	
CIFSV-13	A	\$100,000	\$9,120	14/12/2001	5.28%	25 años
	B		\$6,080	18/01/2002	4.88%	
	C		\$6,080	14/02/2002	5.08%	
	D		\$6,080	14/03/2002	5.28%	
	E		\$6,840	12/04/2002	4.97%	
	F		\$6,840	15/05/2002	5.08%	
	G		\$6,840	14/06/2002	5.28%	
	H		\$6,840	12/07/2002	4.97%	
	I		\$6,840	16/08/2002	5.08%	
	J		\$3,040	13/09/2002	5.28%	
	K		\$6,400	16/10/2002	4.88%	
	L		\$5,600	15/11/2002	5.08%	
CIFSV-14	TRAMO 1	\$104,000	\$6,400	13/12/2002	5.28%	25 años
	TRAMO 2		\$6,400	14/02/2003	5.08%	
	TRAMO 3		\$6,400	11/04/2003	4.97%	
	TRAMO 4		\$7,200	11/07/2003	4.97%	
	TRAMO 5		\$7,200	22/08/2003	4.85%	
	TRAMO 6		\$7,200	12/09/2003	5.28%	
	TRAMO 7		\$7,560	12/12/2003	5.28%	
	TRAMO 8		\$7,560	27/02/2004	5.16%	
	TRAMO 9		\$6,720	02/04/2004	4.80%	
	TRAMO 10		\$7,560	28/05/2004	5.16%	
	TRAMO 11		\$7,560	02/07/2004	4.80%	
	TRAMO 12		\$7,560	30/07/2004	5.15%	
Total			\$279,853			