



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 1 de diciembre de 2009

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA-.sv	EA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14)	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	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 30.09.09 -----		
ROAA: 2.7%	Activos: 740.3	Patrimonio: 181.3
ROAE: 11.5%	Utilidad: 15.3	Ingresos: 45.6

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).
--

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2006, 2007, 2008; no auditados al 30 de septiembre de 2008 y 2009 así como información financiera 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 2009.

La calificación del emisor y sus instrumentos está sustentada en: (i) el respaldo implícito del Estado, (ii) nivel de solvencia y de rentabilidad patrimonial, (iii) el aceptable índice de cobertura sobre préstamos vencidos, (iv) el bajo nivel de inmovilización sobre el patrimonio y (v) el mejor desempeño en términos de expansión en cartera y generación de utilidades respecto de los promedios históricos de años anteriores.

Los factores de riesgo valorados por el Comité en las calificaciones asignadas son los siguientes: (i) la disminución en la utilidad financiera y en el resultado de operación (ii) el aún elevado índice de mora (iii) la desmejora en el índice de eficiencia, (iv) la tendencia hacia la baja en la relación utilidad financiera/ingresos acorde a una mayor estructura de costos financieros y (v) el desfavorable entorno económico y su 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 y financieros en el mercado local o en la institución.

La evolución interanual de los activos ha estado determinada por la disminución en el portafolio de inversiones y el mayor dinamismo en la expansión crediticia. La reversión de la tendencia decreciente en cartera se ha materializado en el presente año acorde al

mayor número de aprobaciones realizadas respecto a periodos previos. Sobre el particular el FSV ha colocado recursos por un valor de US\$69.6 millones (US\$45.4 millones en similar período de 2008), valorándose la disminución en el financiamiento de viviendas con un precio menor a US\$10.3 mil y el importante impulso al financiamiento de soluciones habitacionales en el rango de US\$23.0 mil a US\$50.0 mil; reflejando los resultados de las nuevas políticas crediticias en relación a la ampliación de los montos máximos de financiamiento.

El Estado, como principal promotor de políticas orientadas al sector vivienda juega un papel importante en el cumplimiento de los objetivos del FSV.

En cuanto a la calidad de los activos de riesgo se hace evidente la mejora al comparar con años anteriores, valorándose la aceptable cobertura de reservas, la disminución del índice de morosidad y el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo. Las gestiones de cobranza, el estricto cumplimiento a las políticas en términos de administración de riesgo y el traslado de créditos irrecuperables a cuentas de orden son factores que han conllevado a una disminución neta de US\$10.3 millones en la cartera vencida. En ese contexto, el índice de mora pasa de 15.8% a 14.6%, no obstante sigue reflejando un elevado deterioro del portafolio de créditos. Vale señalar que en el último trimestre los préstamos vencidos registran un importante incremento de US\$8.3 millones. El seguimiento a iniciativas para el control de la mora se convierte en un factor crítico considerando el impacto de algunas variables económicas en la capacidad de pago de los deudores del FSV (desempleo, menor flujo

de remesas).

Por otra parte, el índice de cobertura pasa de 125.8% a 113.6% acorde a la mayor proporción en que disminuyen las reservas respecto de los créditos vencidos. El traslado de créditos irrecuperables a cuentas de orden ha permitido reflejar de mejor forma la condición actual de la cartera con el efecto inherente en el saldo de provisiones. Por otra parte, el FSV mantiene un inventario de 2,396 unidades habitacionales bajo el concepto de activos extraordinarios (3,126 en septiembre 2008) haciendo notar que un número importante de éstas viviendas se encuentran invadidas, sujetas a pérdidas de valor por deterioro o desmantelamiento.

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. Se valora asimismo el nulo impacto de los activos inmovilizados (cartera vencida + bienes recibidos en pago) en el patrimonio acorde al volumen de reservas constituidas. La mayor generación de utilidades en los últimos años ha promovido el fortalecimiento de los fondos de capital.

La estructura de fondeo del FSV se fundamenta principalmente 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 (5.4%) mientras que los depósitos por cotizaciones decrecen a un menor ritmo (2.3%) o un valor de US\$6.7 millones. La paulatina disminución de los fondos disponibles e inversiones en virtud a su canalización hacia el crecimiento de cartera podría conllevar a la emisión de instrumentos como una opción de financiamiento.

En cuanto a la administración de la 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. Vale señalar que las inversiones y fondos disponibles reducen su participación en la estructura del balance en el interanual (10.3% versus 7.5%). El perfil de vencimiento de los pasivos financieros mitiga la presión sobre la liquidez de la entidad.

El FSV cierra con una utilidad de US\$15.3 millones, menor a la registrada en similar período de 2008. El menor aporte de los ingresos de operación y la tendencia

al alza en los costos financieros han sido factores determinantes en el menor desempeño en términos de resultados para la entidad. Los ingresos financieros registran una disminución interanual de US\$2.5 millones, valorándose la menor contribución de los intereses de préstamos. En ese contexto se torna relevante continuar impulsando el crecimiento de la base de activos productivos a fin que los márgenes financieros y resultados de operación no se vean sensibilizados en mayor grado en el corto plazo. En la estructura de gastos se observa un incremento interanual de US\$1.1 millones 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. El efecto conjunto de menores ingresos y una mayor estructura de costos financieros determina una disminución de US\$3.6 millones en la utilidad financiera, mientras que el margen financiero pasa de 73% a 69%.

El resultado de operación registra una disminución de US\$1.9 millones, reducción que se ve compensada parcialmente con la contribución de los otros ingresos no operacionales (principalmente recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden). El efecto conjunto de la menor utilidad financiera y el aumento en los gastos operativos conlleva a una desmejora en el nivel de eficiencia en el interanual (31.3% versus 36.1%). Por otra parte, si bien la rentabilidad patrimonial disminuye respecto del promedio observado en septiembre 2008, se mantiene muy por arriba del promedio del sector bancario y de los índices históricos registrados por la entidad.

Finalmente, es de señalar el rol del FSV en el Plan Global Anticrisis que viene impulsando el Gobierno de la República en el Componente “Apoyo a la Producción y Generación de Ingresos y Empleo en el marco de dos programas: (i) Creación del Sistema de Garantías Estatales para acceso a crédito productivo y (ii) Construcción y Mejoramiento de Viviendas de Interés Social. La participación de la entidad en el programa descrito podría favorecer un mejor desempeño de la cartera de préstamos. En cuanto al impacto de la tormenta Ida, el FSV se encuentra analizando los reclamos efectuados, no esperándose un efecto material en términos monetarios.

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

Calidad de Activos

La disminución en el nivel de cobertura sobre vencidos, el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo y la tendencia hacia la baja en el índice de mora son aspectos que determinan la evolución de los activos de riesgo en el lapso de un año. Los préstamos vencidos registran una disminución interanual de US\$10.3 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.

Acorde a lo anterior, el índice de mora pasa de 15.8% a 14.6%, no obstante sigue reflejando un elevado deterioro del portafolio de créditos. Vale señalar que en el último trimestre los préstamos vencidos registran un importante incremento del 7.6% (US\$8.3 millones). El seguimiento a iniciativas para el control de la mora se convierte en un factor crítico en la gestión de los activos de riesgo considerando la sensibilidad de su nicho de mercado a los efectos de las variables económicas (caída del empleo, menor flujo de remesas).

Al cierre del tercer trimestre de 2009, el saldo de créditos deteriorados y que son administrados en cuentas de orden totaliza US\$109.7 millones, registrando un incremento aproximado de US\$43.7 millones desde la fecha en que se efectuó el cambio en la normativa contable. Como hecho relevante, la Administración ha acertado en 12 meses el plazo para que los créditos vencidos sean trasladados a cuentas de orden.

Por otra parte, el índice de cobertura pasa de 125.8% a 113.6% (99.1% promedio de la banca) acorde a la mayor proporción en que disminuyen las reservas respecto de los créditos vencidos. Mantener un nivel prudencial de reservas (en adición al soporte patrimonial) mitigará el efecto de deterioros relevantes en cartera como el suscitado en el trimestre julio – septiembre del presente año.

Los activos extraordinarios del FSV pierden la relevancia de años anteriores acorde al registro de reservas voluntarias y a las gestiones de comercialización. Al respecto, el FSV mantiene un inventario de 2,396 unidades habitacionales bajo el concepto de activos extraordinarios (3,126 en septiembre 2008) haciendo notar que un número importante de estas viviendas se encuentran invadidas y otra porción desmanteladas.

Equilibrium es de la opinión que 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 impulsando últimamente un programa de actualización (2,500 valúos mensuales promedio).

Préstamos

En términos comparativos, la cartera registra un incremento de US\$19.6 millones en el presente año, monto que contrasta con la disminución de US\$10.9 millones en similar período de 2008. El impulso a la gestión comercial y la ampliación en los montos máximos de financiamiento son algunos de los aspectos que han favorecido un mejor desempeño del crédito.

Vale señalar que la cartera de préstamos mostró en los últimos años una tendencia decreciente impulsada por el efecto de factores externos relacionados a la demanda y oferta de vivienda de interés social. La reversión de dicha tendencia se ha puesto de manifiesto en los últimos meses, valorándose el mayor monto y número de facilidades crediticias aprobadas en el período enero-septiembre del presente año (4,767 créditos por US\$69.6 millones) en relación a similar período de 2008 (4,034 créditos por US\$45.4 millones).

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, siendo la menor cantidad de proyectos de vivienda de interés social uno de los factores que explica dicha recomposición en las facilidades crediticias otorgadas por el FSV. Por estrato salarial, el 37.7% del monto financiado ha sido otorgado a personas con ingresos de mas de 4 salarios mínimos (23% en 2008).

Mantener o ampliar el ritmo de expansión en activos productivos en un entorno económico adverso se convierte en uno de los retos para el FSV frente a lo cual se torna relevante mantener un estricto cumplimiento de las políticas en términos de administración del riesgo de crédito.

En el marco del cumplimiento a sus objetivos como facilitador de vivienda a las familias de menores ingresos, Equilibrium es de la opinión que el FSV debe mantener y/o ampliar el financiamiento en las viviendas de menor precio y continuar atendiendo la creciente demanda en los otros

rangos de otorgamiento. El Estado, como principal promotor de políticas orientadas al sector vivienda juega un papel importante en el cumplimiento de los objetivos del FSV.

Evolución de Resultados

El FSV cierra con una utilidad de US\$15.3 millones, equivalente a una reducción del 9.1% (US\$1.5 millones) con relación a la registrada en similar período de 2008. Esta disminución se debe principalmente a la movilización de cartera de créditos a cuentas de orden que conlleva al no reconocimiento de US\$6.1 millones de intereses aproximadamente.

Incide además el menor aporte de los ingresos de operación y la tendencia al alza en los costos financieros han sido factores determinantes en el menor desempeño en términos de resultados para la entidad.

Si bien la rentabilidad patrimonial es menor respecto a la registrada en períodos previos, se compara favorablemente con el promedio del sector bancario y con los índices históricos de la entidad. En el lapso de un año, los ingresos financieros registran una disminución interanual de US\$2.5 millones (5.1%) valorándose la menor contribución de los intereses de préstamos. No obstante la recuperación de créditos castigados permite registrar US\$9.2 millones bajo la figura de otros ingresos.

En ese contexto se torna relevante continuar impulsando el crecimiento de la base de activos productivos a fin que los márgenes financieros y resultados de operación no se vean sensibilizados en mayor grado en el corto plazo.

En la estructura de gastos se observa un incremento interanual de US\$1.1 millones 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. En virtud al menor flujo generado por intereses, la utilidad financiera registra una disminución de US\$3.6 millones mientras que el margen financiero desmejora de 73% a 69% reflejando los esfuerzos que en términos de ampliación de la base de ingresos debe continuar impulsando el FSV.

Las reservas registradas (por bienes recibidos en pago y créditos) absorben el 47% de la utilidad financiera (49% en septiembre 2008). De materializarse un mayor deterioro en cartera, los resultados del FSV podrían verse sensibilizados acorde al volumen de reservas que deban constituirse. El resultado de operación registra una disminución de US\$1.7 millones, reducción que se ve compensada parcialmente con la contribución de los otros ingresos no operacionales (principalmente recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden). El efecto conjunto de la menor utilidad financiera y el aumento en los gastos operativos conlleva a una desmejora en el nivel de eficiencia en el interanual (31.3% versus 36.1%).

Solvencia

Al 30 de septiembre 2009, el FSV registra un coeficiente de solvencia patrimonial de 50.8% sobre la base de un requerimiento mínimo del 12% establecido en la legislación

bancaria, debiendo señalar que los excedentes de capital otorgan una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, el índice de capitalización mejora de 22% a 24% en el interanual, comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario.

Por otra parte, se valora el nulo impacto de los activos inmovilizados (cartera vencida + bienes recibidos en pago) en el patrimonio acorde al volumen de reservas constituidas, estimándose que eventuales deterioros en cartera no tendrían un efecto relevante en el patrimonio dada la fortaleza del mismo.

Liquidez y Fondo

El adecuado perfil de vencimiento entre activos y pasivos financieros favorece la administración de liquidez del FSV, mientras que los recursos disponibles e inversiones permiten atender compromisos de desembolsos de préstamos y obligaciones de corto plazo. En virtud a un flujo de recuperaciones de cartera por encima de las cuotas teóricas de amortización y considerando una menor demanda crediticia, se generó un volumen importante de excedentes que fueron canalizados en los últimos años hacia inversiones.

Visto el mayor dinamismo en la expansión del crédito en el 2009 la posición de liquidez tiende a ser menor en los últimos meses. En ese contexto las disponibilidades, inversiones temporales y permanentes totalizan en conjunto US\$55.8 millones (US\$76.5 millones al cierre de septiembre 2008). En términos de estructura, su participación en el balance pasa de 10.3% a 7.5%, en el interanual.

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 en el saldo (5.4%) mientras que los depósitos de afiliados registran una reducción de US\$6.7 millones (2.3%) de la cual una proporción relevante ha sido aplicada a préstamos. Vale señalar que la tasa de interés ponderada para las emisiones pasó de 5.07% a 5.38% en el último año lo cual tuvo un efecto relevante a nivel de estructura de costos financieros.

La relación pasivo/patrimonio disminuye de 3.6 veces a 3.1 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 septiembre 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 alternas de fondeo están siendo evaluadas por el FSV, incluyendo la posible titularización de la cartera.

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

	DIC.06	%	DIC.07	%	SEP.08	%	DIC.08	%	SEP.09	%
ACTIVOS										
Disponibilidades	7,715	1.0%	12,991	1.8%	9,969	1.3%	10,140	1.4%	10,607	1.4%
Anticipos de fondos	1,412	0.2%	1,053	0.1%	1,149	0.2%	1,052	0.1%	2,361	0.3%
Total de Inversiones	49,293	6.6%	62,035	8.4%	75,139	10.1%	73,046	9.9%	50,965	6.9%
Inversiones temporales	41,355	5.5%	51,750	7.0%	62,000	8.4%	63,372	8.6%	40,660	5.5%
Inversiones permanentes	41	0.0%	1,540	0.2%	4,539	0.6%	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%	5,209	0.7%	5,135	0.7%	5,766	0.8%
Inmuebles para la venta	6,395	0.9%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Préstamos Vigentes	701,852	93.8%	692,248	93.4%	679,986	91.8%	680,089	91.8%	684,474	92.5%
Préstamos hipotecarios	699,673	93.5%	689,987	93.1%	677,873	91.6%	677,328	91.5%	681,913	92.1%
Préstamos personales, ent. públicas	300	0.0%	331	0.0%	283	0.0%	856	0.1%	778	0.1%
Intereses Corrientes	1,879	0.3%	1,930	0.3%	1,830	0.2%	1,905	0.3%	1,783	0.2%
Préstamos Vencidos	194,589	26.0%	193,639	26.1%	127,496	17.2%	131,658	17.8%	117,179	15.8%
Préstamos Brutos	896,441	120%	885,887	120%	807,482	109%	811,747	110%	801,653	108%
Menos:										
Reserva de saneamiento	218,475	29.2%	227,804	30.7%	160,340	21.7%	162,859	22.0%	133,124	18.0%
Préstamos Netos de reservas	677,966	90.6%	658,083	88.8%	647,142	87.4%	648,888	87.6%	668,529	90.3%
Activo fijo neto	3,993	0.5%	4,057	0.5%	3,942	0.5%	3,908	0.5%	3,860	0.5%
Otros activos	1,463	0.2%	2,741	0.4%	3,017	0.4%	3,426	0.5%	4,032	0.5%
TOTAL ACTIVOS	748,237	100%	740,960	100%	740,358	100%	740,460	100%	740,354	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Depósitos de afiliados	300,266	40.1%	292,552	39.5%	287,394	38.8%	285,946	38.6%	280,696	37.9%
Total de depósitos	300,266	40.1%	292,552	39.5%	287,394	38.8%	285,946	38.6%	280,696	37.9%
Títulos Valores	306,270	40.9%	291,253	39.3%	279,853	37.8%	276,236	37.3%	264,836	35.8%
Financiamiento Interno	3,955	0.5%	3,400	0.5%	2,725	0.4%	2,582	0.3%	2,005	0.3%
Cuentas por pagar	8,826	1.2%	9,470	1.3%	9,549	1.3%	10,535	1.4%	11,516	1.6%
TOTAL PASIVO	619,317	82.8%	596,675	80.5%	579,521	78.3%	575,299	77.7%	559,053	75.5%
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	3,253	0.4%	3,517	0.5%	3,197	0.4%	3,197	0.4%	4,005	0.5%
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%	16,873	2.3%	21,197	2.9%	15,332	2.1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	128,920	17.2%	144,285	19.5%	160,837	21.7%	165,161	22.3%	181,301	24.5%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	748,237	100%	740,960	100%	740,358	100%	740,460	100%	740,354	100%

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

	DIC.06	%	DIC.07	%	SEP.08	%	DIC.08	%	SEP.09	%
Ingresos Financieros	61,538	100%	65,694	100%	48,045	100%	63,682	100%	45,583	100%
Intereses por préstamos	59,370	96%	62,608	95%	45,643	95%	60,328	95%	42,894	94%
Intereses sobre depósitos	1,924	3%	2,832	4%	2,226	5%	3,022	5%	2,112	5%
Intereses por títulos valores	80	0%	74	0%	74	0%	212	0%	577	1%
Otros ingresos	164	0%	180	0%	102	0%	120	0%	0	0%
Gastos Financieros	20,182	33%	20,733	32%	12,950	27%	17,541	28%	14,079	31%
Intereses y comisiones sobre préstamos	257	0%	238	0%	149	0%	190	0%	116	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	16,484	27%	17,244	26%	10,578	22%	14,421	23%	12,068	26%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,471	2%	1,422	2%	1,042	2%	1,387	2%	1,009	2%
Otros gastos financieros	1,970	3%	1,829	3%	1,181	2%	1,543	2%	886	2%
UTILIDAD FINANCIERA	41,356	67%	44,961	68%	35,095	73%	46,141	72%	31,504	69%
Saneamiento de Préstamos	6,728	11%	9,373	14%	7,172	15%	11,709	18%	13,252	29%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	13,255	22%	9,370	14%	10,008	21%	10,177	16%	1,619	4%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	21,373	35%	26,218	40%	17,915	37%	24,255	38%	16,633	36%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	12,394	20%	13,611	21%	10,990	23%	15,417	24%	11,376	25%
Salarios y otras remuneraciones	5,372	9%	5,577	8%	4,983	10%	6,811	11%	5,568	12%
Gastos en bienes de consumo y servicios	6,022	10%	7,606	12%	5,490	11%	7,928	12%	4,941	11%
Depreciación y amortización	637	1%	366	1%	477	1%	615	1%	819	2%
Otros gastos	363	1%	62	0%	40	0%	63	0%	48	0%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	8,979	15%	12,607	19%	6,925	14%	8,838	14%	5,257	12%
Otros Ingresos (gastos) neto	2,228	4%	2,494	4%	9,948	21%	12,359	19%	10,075	22%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	11,207	18%	15,101	23%	16,873	35%	21,197	33%	15,332	34%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.06	DIC.07	SEP.08	DIC.08	SEP.09
Capital					
Pasivo / patrimonio	4.80	4.14	3.60	3.48	3.08
Patrimonio / Activos	0.17	0.19	0.22	0.22	0.24
Pasivo / activo	0.83	0.81	0.78	0.78	0.76
Patrimonio / Préstamos brutos	14.4%	16.3%	19.9%	20.3%	22.6%
Patrimonio / Prestamos vencidos	66.3%	74.5%	126.2%	125.4%	154.7%
LIQUIDEZ					
Disponible / Activos	0.07	0.09	0.10	0.10	0.07
Disponible / Depósitos de afiliados	0.16	0.22	0.25	0.26	0.18
Préstamos netos / Depósitos	2.26	2.25	2.25	2.27	2.38
RENTABILIDAD					
ROAE	8.86%	11.05%	13.68%	13.70%	11.49%
ROAA	1.47%	2.03%	2.78%	2.86%	2.65%
Margen financiero	67.2%	68.4%	73.0%	72.5%	69.1%
Utilidad neta / Ingresos financieros	18.21%	22.99%	35.12%	33.29%	33.64%
Gasto Administrativo / activo	1.66%	1.84%	1.98%	2.08%	2.05%
Eficiencia operativa	29.97%	30.27%	31.32%	33.41%	36.11%
CALIDAD DE ACTIVOS					
Vencidos-Reservas /Patrimonio	-18.53%	-23.68%	-20.42%	-18.89%	-8.79%
Morosidad	21.71%	21.86%	15.79%	16.22%	14.62%
Reservas / Préstamos Vencidos	112.28%	117.64%	125.76%	123.70%	113.61%
Cartera Vencida	194,589	193,639	127,496	131,658	117,179
Inmovilización del patrimonio	-13.57%	-23.68%	-20.42%	-18.89%	-8.79%

ROAA (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses / {(Activo_t + Activo_{t-1}) / 2}

ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / {(Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1}) / 2}

MONTO Y SALDO DE EMISIONES VIGENTES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009

Denominación	Serie	Monto Autorizado	Monto Vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	\$32,000	\$3,200	14/09/1998	5.12%	25 años
	B		\$2,400	14/10/1998	5.63%	
	C		\$1,989	16/11/1998	5.30%	
	D		\$1,577	14/12/1998	5.12%	
	E		\$2,811	15/01/1999	5.63%	
	F		\$2,743	12/02/1999	5.30%	
	G		\$1,577	12/03/1999	5.27%	
	H		\$2,674	16/04/1999	5.63%	
CIFSV-08	A	\$34,285	\$4,457	15/06/1999	5.12%	25 años
	B		\$3,086	14/07/1999	5.63%	
	C		\$686	19/08/1999	5.03%	
	D		\$2,743	16/09/1999	5.12%	
	E		\$3,657	14/10/1999	5.63%	
	F		\$2,926	14/12/1999	5.12%	
	G		\$3,657	14/01/2000	5.63%	
CIFSV-10	A	\$22,857	\$4,389	14/04/2000	5.63%	25 años
	B		\$2,926	16/05/2000	5.30%	
	C		\$3,657	14/06/2000	5.12%	
	D		\$3,657	14/07/2000	5.63%	
CIFSV-12	A	\$82,277	\$7,771	03/10/2000	5.69%	25 años
	B		\$2,331	15/11/2000	5.30%	
	C		\$2,331	14/12/2000	5.12%	
	D		\$4,663	15/01/2001	5.63%	
	E		\$4,661	15/02/2001	5.30%	
	F		\$4,684	16/03/2001	5.12%	
	G		\$4,684	24/04/2001	5.59%	
	H		\$4,684	18/05/2001	5.03%	
	I		\$4,684	15/06/2001	5.12%	
	J		\$4,684	13/07/2001	5.63%	
	K		\$2,693	24/08/2001	5.21%	
	L		\$2,693	21/09/2001	5.11%	
	M		\$2,851	12/10/2001	5.65%	
	N		\$2,851	16/11/2001	5.30%	
CIFSV-13	A	\$100,000	\$8,640	14/12/2001	5.12%	25 años
	B		\$5,760	18/01/2002	5.63%	
	C		\$5,760	14/02/2002	5.30%	
	D		\$5,760	14/03/2002	5.12%	
	E		\$6,480	12/04/2002	5.65%	
	F		\$6,480	15/05/2002	5.30%	
	G		\$6,480	14/06/2002	5.12%	
	H		\$6,480	12/07/2002	5.65%	
	I		\$6,480	16/08/2002	5.30%	
	J		\$2,880	13/09/2002	5.27%	
	K		\$6,080	16/10/2002	5.63%	
	L		\$5,320	15/11/2002	5.30%	
	CIFSV-14		TRAMO 1	\$104,000	\$6,080	
TRAMO 2		\$6,080	14/02/2003		5.30%	
TRAMO 3		\$6,080	11/04/2003		5.65%	
TRAMO 4		\$6,840	11/07/2003		5.65%	
TRAMO 5		\$6,840	22/08/2003		5.03%	
TRAMO 6		\$6,840	12/09/2003		5.27%	
TRAMO 7		\$7,200	12/12/2003		5.27%	
TRAMO 8		\$7,200	27/02/2004		5.21%	
TRAMO 9		\$6,400	02/04/2004		5.69%	
TRAMO 10		\$7,200	28/05/2004		5.21%	
TRAMO 11		\$7,200	02/07/2004		5.69%	
TRAMO 12		\$7,200	30/07/2004		5.52%	
Total			\$264,836			