Fondo MIVIVIENDA S.A.

Informe Semestral

Ratings	Actual	Anterior
Institución [1]	A	A

Con información financiera no auditada a junio 2021.

[1]Clasificación otorgada en Comités de fecha 17/09/21 y 17/03/2021.

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada al Fondo MIVIVIENDA S.A. (FMV) se sustenta en:

- La capacidad del Estado para apoyar al FMV, dado el papel que éste cumple en la implementación de políticas de desarrollo económico e inclusión social, a traves de la promoción y financiación de proyectos de vivienda (especialmente para los segmentos de ingresos bajos y medios). De esta manera, a pesar de que no exista una garantía explicita, la Clasificadora espera que el FMV reciba el respaldo correspondiente del Estado peruano en caso fuera necesario.
- La solidez del sistema financiero peruano, lo que determina que la calidad de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) con las que se trabaja sea buena. A ello también se suma el proceso que se sigue en la selección y seguimiento de las mismas, así como en la determinación de las líneas y el monitoreo de éstas.
- El riesgo crediticio de los préstamos MIVIVIENDA es asumido por la IFI que los otorga. De esta manera, el FMV asume un riesgo acotado, el cual consiste en la porción correspondiente a la cobertura de riesgo que otorga. Para aplicar a la cobertura de riesgo crediticio, es requisito el perfeccionamiento de la garantía independizada a favor de la IFI.

  El respaldo contingente de los recursos del FMV a través de la cesión de cada IFI, de los derechos sobre los créditos que otorgan con dichos recursos. Dicha cesión comprende la transmisión de los privilegios, garantías reales y personales, así como todos los accesorios de los derechos transmitidos. El fiduciario y/o el FMV podrán hacer uso de la cesión en circunstancias preventivas según lo establecido en el Convenio de Canalización de Recursos firmado entre el fiduciario y cada IFI, de manera individual.
- El fideicomiso para la canalización de los recursos del FMV y el cargo automático al que está autorizado a realizar el fiduciario, para cobrar de manera automática e irrevocable, el servicio de deuda mensual de la cuenta que cada IFI mantiene en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) o en la institución que la IFI haya determinado con la aprobación del fiduciario.
- Una sólida base de capital, impulsada por la capitalización del 100% de las utilidades, la cual es automática, según lo establecido en la Ley 28579, Ley de Conversión del Fondo MIVIVIENDA S.A. y en sus estatutos. Así, el ratio de capital global fue 83.8% a junio 2021.

De otro lado, se debe señalar que FMV viene ejecutando una estrategia de sostenibilidad financiera, la cual busca identificar las diversas alternativas con las que cuenta para obtener los recursos para seguir financiando el crecimiento sostenido de las colocaciones para los próximos años. De esta manera, viene evaluando diferentes alternativas de financiamiento disponibles en el mercado local e internacional.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Cambios en la regulación que pudieran afectar de manera sostenida las operaciones y el desempeño de la Institución.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19
Total Activos	10,402	10,101	10,209	9,700
Patrimonio	3,362	3,302	3,317	3,309
Resultado	0.7	3.5	5.8	30.0
ROAA	0.0%	0.0%	0.1%	0.3%
ROAE	0.0%	0.1%	0.4%	0.9%
Ratio de Capital Global	83.8%	89.2%	88.2%	88.0%

** Fuente: FMV*

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2017)

Analistas

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Acontecimientos Recientes

Desempeño del Sistema Bancario

La crisis sanitaria y económica generada por la pandemia Covid-19 impactó seriamente las utilidades del Sistema Bancario en el 2020 (-76.7%); no obstante, éste se mantuvo solvente con sólidos ratios de capital (RCG:15.5%) y una liquidez holgada gracias a los estímulos monetarios que dio el Gobierno.

A junio 2021, si bien se observa una recuperación de las utilidades en términos anuales (+20.9%), aún son inferiores respecto a los niveles prepandemia. Esto se debe a que las aún bajas tasas de interés y la alta competencia de mercado siguen impactando en los márgenes. Por su parte, el sistema sigue mostrando holgados niveles de liquidez y sólidos ratios de capital (RCG: 15.4%).

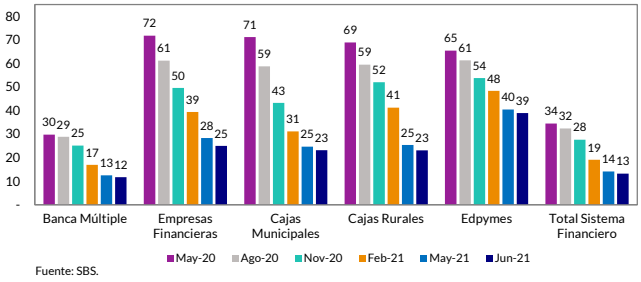
Respecto a las colocaciones, en el primer semestre se observa una ligera desaceleración del crecimiento respecto del cierre del 2020 debido al vencimiento y prepago de algunos créditos Reactiva que impulsaron el crecimiento de la cartera en el 2020 (sin el programa las colocaciones hubieran retrocedido en 4.8% en el 2020), a los castigos por el vencimiento de las reprogramaciones, al menor crecimiento económico por las nuevas cuarentenas focalizadas para contener el rebrote de contagios de Covid-19 durante el primer trimestre y al ruido político, que viene afectando la inversión privada, principal impulsor de la economía. Así, a junio 2021, el crecimiento anual de las colocaciones del Sistema fue de 5.9% (dic.20: +14.0%); mientras que el avance respecto al cierre del 2020 fue de 4.2%.

En detalle, a junio 2021, el mayor avance de las colocaciones corresponde al segmento mayorista con un crecimiento de 8.6% AaA (+7.9% respecto de dic.20), liderado por el incremento de créditos a mediana empresa (+33.0%), principales beneficiarias del Programa Reactiva, especialmente en la segunda fase que entró en vigencia en la segunda mitad del 2020. Los créditos a gran empresa crecieron en 2.0%, mientras que los créditos a corporativos se contrajeron en 2.6%. Por su parte, el segmento minorista solo creció en 2.0% (-1.2% respecto de dic.20), ya que la contracción del saldo en tarjetas de crédito en 40.9%, contrarrestó el avance de préstamos personales (+18.1%) e hipotecarios (+8.8%).

En cuanto a la dolarización de los créditos en el Sistema, en el 2020 se redujo a un mayor ritmo que en años anteriores debido principalmente a que las colocaciones del Programa Reactiva, que explicaron el crecimiento del Sistema, se otorgaron en moneda nacional (MN). Además, la tendencia decreciente del ratio de dolarización es resultado de la implementación de medidas prudenciales en los últimos cinco años que viene desincentivando el crédito en dólares. A junio 2021, el ratio de dolarización de cartera es de 26.9% (dic.20:25.4%), aún inferior a niveles prepandemia (dic.19:30.0%).

En el caso de la Cartera Reprogramada, se estima que en el 2020 el sistema bancario llegó a reprogramar en promedio el 30% de su portafolio, porcentaje que se eleva a alrededor de 70% en la banca especializada de consumo y microfinanzas. A junio 2021, el saldo de dicha cartera continúa reduciéndose por una mejora en el comportamiento de pago de los deudores en línea con la mayor actividad económica y la menor demanda por reprogramaciones, pese a que el plazo para acogerse fue extendido hasta fines de agosto del 2021.

Cartera Reprogramada / Cartera Total por tipo de empresa
(En porcentaje)



Fuente: SBS.

Respecto a la calidad de la cartera, en diciembre 2020 y mediante Resolución N°3155-2020, la SBS dispuso que los créditos reprogramados por Covid-19 de consumo, microempresa y pequeña empresa debían ser reclasificados. Aquellos créditos que se encontraban en la categoría "Normal", debían reclasificarse a "Con Problemas Potenciales" (CPP) y se debían aplicar provisiones específicas a los mismos considerando las tasas correspondientes a la categoría CPP. La reclasificación de créditos se refleja en un incremento de la cartera pesada (CP) del Sistema que pasó de 6.1% a junio 2020, a 6.9% a diciembre 2020 y 7.4% a junio 2021.

Adicionalmente, la SBS dispuso que a los intereses devengados de los créditos reprogramados en situación "Vigente" (previo a la reclasificación) de consumo y mype, en los que el cliente no haya efectuado el pago de al menos una cuota completa que incluya capital en los últimos seis meses al cierre de mes, se les debía aplicar un requerimiento de provisiones correspondiente a la categoría de riesgo "Deficiente". Asimismo, los intereses devengados no cobrados a la fecha de la reprogramación, reconocidos como ingresos y que se capitalicen por efecto de la reprogramación, deben extornarse y registrarse como ingresos diferidos.

En términos de cartera atrasada, dicho indicador de morosidad alcanzó un pico de 3.8% en el primer trimestre del 2021, tal como se había previsto, y descendió ligeramente a 3.6% a junio 2021. Dicho incremento corresponde al vencimiento del periodo de congelamiento de los créditos reprogramados y la reanudación del conteo de los días de atraso de los mismos. Si bien la mejora en el

comportamiento de pagos de los deudores asociada a la recuperación de la economía debiera reflejarse en un menor nivel de morosidad hacia finales del 2021, ésta podría ser aún superior a los niveles prepandemia.

Respecto a las provisiones, en el segundo semestre del 2020, el Sistema incrementó de manera significativa el gasto en provisiones ante la incertidumbre por la capacidad de pago futura de sus deudores. Esto llevó a que la prima por riesgo se incremente de 1.9% en el 2019, hasta 3.9% en el 2020. Asimismo, los principales bancos ajustaron sus modelos de riesgo, reduciendo su apetito de riesgo. Dado que las instituciones bancarias se anticiparon a potenciales mayores deterioros de cartera tomando medidas preventivas, la mejora en el comportamiento de pago durante el primer semestre 2021 resultó en un menor requerimiento de provisiones. Así, la prima por riesgo se redujo a 2.2% en el Sistema, sin impactar los niveles de cobertura. En detalle, a junio 2021, los indicadores de cobertura de cartera de alto riesgo y cartera pesada se ubicaron en 118.3% y 98.7%, respectivamente; niveles superiores a lo observado antes de la pandemia.

Por otra parte, cabe mencionar que, debido a la reducción de la tasa de referencia del BCR y al efecto de los créditos del programa Reactiva Perú, el NIM del Sistema se redujo fuertemente en el 2020. Así, el indicador ingresos financieros a activos rentables cayó de 7.2% en diciembre 2019 a 5.3% a diciembre 2020. Este efecto, aún persiste en el primer semestre del 2021, ubicando dicho indicador en 4.6%.

En la medida que las tasas de interés retornen a niveles más altos, se espera una recuperación de los márgenes de intermediación. Al respecto, en agosto 2021, el BCRP elevó la tasa de interés de referencia de 0.25% a 0.50%, y en setiembre a 1.0%. Si bien ésta aún se mantiene en mínimos históricos, esto indicaría el inicio de una gradual tendencia al alza de las tasas de interés, por lo que se esperaría una mejora en el NIM del Sistema hacia finales del 2021.

Por su parte, en el primer semestre del 2021, la utilidad del Sistema aumentó en 20.9% AaA. Al respecto, la significativa disminución del costo de fondeo (Gastos Financieros / Pasivos Costeables pasó de 2.5% a dic.19, a 1.5% a dic.20 y a 1.1% a jun.21), los menores gastos en provisiones, el incremento en los ingresos por servicios financieros y el crecimiento en los ROF, permitieron contrarrestar los menores ingresos por intereses y los mayores gastos operativos.

Cabe mencionar que, uno de los puntos destacables de esta crisis es la aceleración de la banca digital, incrementándose de manera exponencial el uso de los canales digitales. Ello conllevó a que muchas entidades reduzcan la infraestructura física, aceleren inversiones en tecnología y reduzcan el número de personal. Asimismo, la crisis ha puesto a prueba el plan de continuidad de negocio de los bancos, quienes han podido responder a este nuevo entorno gracias a los planes de continuidad operativa ante eventos disruptivos que el regulador venía exigiendo desde años atrás.

De otro lado, a junio 2021, los depósitos del público del Sistema aumentaron en 6.2% AaA, explicado por el saldo remanente en las cuentas corrientes de los clientes que accedieron al Programa Reactiva, el retiro de fondos de las cuentas de CTS y la liberación de fondos de las AFPs, que permitió el retiro de hasta 25% de los fondos a solicitud de los afiliados. No obstante, se observa una ligera disminución del 0.6% respecto de diciembre 2020. En detalle, se observa una disminución del saldo de cuentas a plazo (- S/ 6,592 MM), asociada a la disposición de los fondos liberados de las cuentas de CTS (- S/ 4,856 MM) y a que, ante la incertidumbre política, muchos depositantes optaron por opciones más líquidas o traslado de fondos a cuentas en el exterior. En contraparte, los depósitos de ahorro y a la vista crecieron en 5.7% y 2.2%, respecto del cierre del 2020.

En cuanto a la liquidez del Sistema, a junio 2021 se observa una normalización parcial con respecto al cierre del 2020. Así, el ratio de liquidez en MN pasó de 52.2% a diciembre 2020, a 44.2% a junio 2021; mientras que el de liquidez en ME pasó de 49.2%, a 48.7%. Al respecto, se espera que los indicadores de liquidez tiendan a niveles prepandemia, en la medida que las flexibilidades en el encaje retomen a sus niveles anteriores y que las empresas dispongan de sus fondos, dado que los bancos ajustarán sus necesidades de fondos al ritmo del crecimiento de sus colocaciones.

El avance de las colocaciones frente a un ligero retroceso de los depósitos del público en el primer semestre del año, llevaron a que el ratio loan to deposit aumente de 99.2% a diciembre 2020, a 104.0% a junio 2021.

Es importante mencionar que, el aumento significativo de los niveles de liquidez durante el 2020 permitió a los bancos hacer una mejor gestión de pasivos, reduciendo el costo financiero de los mismos al reemplazar los pasivos caros (adeudados, emisiones y depósitos a plazo), efecto que todavía se mantiene. Así, a junio 2021, los depósitos vista, ahorro y a plazo financiaban el 22.1%, 22.7% y 15.7% de los activos, respectivamente (22.0%, 21.9% y 18.2%, respectivamente, a dic.20). Además, cabe mencionar que los bancos con mejores canales digitales han podido atraer los fondos de manera más eficiente por medio de apertura de cuentas digitales.

Por moneda, si bien la dolarización de los depósitos se redujo de 40.0% en diciembre 2019 a 38.4% al cierre del 2020, ésta aumentó nuevamente a 40.4% a junio 2021. Esto responde a la preferencia de los depositantes de ahorrar en dólares, en un entorno de alta incertidumbre y tendencia al alza del tipo de cambio, dada la coyuntura política en torno a las elecciones presidenciales.

Si bien se observa una mayor actividad económica desde el último trimestre del 2020, aún la crisis por la pandemia Covid-19 es un evento en evolución. Así, el primer trimestre

del 2021 se observó un menor dinamismo producto del incremento significativo de casos Covid-19 y con medidas de contención impuestas por el Gobierno, que limitaron ciertas actividades. Por su parte, el segundo trimestre estuvo marcado por la incertidumbre ante el ruido político en torno a las elecciones presidenciales, el cual se vio reflejado en la desaceleración del avance de colocaciones por una menor confianza del consumidor, un aumento en la dolarización de los depósitos y las salidas de fondos al exterior dada la coyuntura.

Para el segundo semestre del 2021, se espera que las utilidades mejoren producto de los menores requerimientos de provisiones y la recuperación de los ingresos por comisiones respecto al año anterior, dado el mayor número de transacciones y la eliminación de las exoneraciones en comisiones. Esto permitiría compensar la presión en el margen de intermediación asociado al entorno de bajas tasas de interés y alta competencia de mercado.

Además, se espera que el sistema financiero siga manteniéndose sólido con holgados ratios de capital por encima del 15%, liquidez holgada y una mora controlada.

Riesgo Regulatorio

El Congreso viene aprobando leyes que van en contra del Sistema. Así, la Ley aprobada sobre el tope de tasas de interés, que debe ser establecida por el BCRP, impactará negativamente en la inclusión financiera y la eficiencia del sistema financiero. Esta medida generará un mayor costo financiero a las personas con menores ingresos y de mayor riesgo, debiendo recurrir éstas al mercado financiero informal donde las tasas suelen ser significativamente superiores.

Con el objetivo de minimizar los efectos negativos de esta medida en términos de inclusión financiera, el 29 de abril del presente año, el BCRP determinó que la tasa máxima de interés deberá ser calculada de manera semestral y será equivalente a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero entre los dos y siete meses previos a su vigencia. En tal sentido, el BCRP ha establecido que la tasa máxima en moneda nacional para el periodo comprendido entre mayo y octubre 2021, ascienda a 83.40% anual, en tanto la de moneda extranjera es de 68.38% anual.

El BCRP estima que, en base a la distribución actual de tasas de interés, aproximadamente la cuarta parte de los créditos de consumo y MYPE quedarían excluidos del crédito formal como consecuencia de la implementación de tope de tasas. En detalle, las instituciones financieras especializadas en microcrédito, las financieras, cajas rurales y Edpymes serían las más afectadas. Es por ello que el BCRP estableció una implementación gradual por tipo de institución. Así, los bancos debían implementarlo en mayo, las cajas municipales en junio y, las demás entidades financieras, en julio del presente año. En el caso de la banca múltiple, el efecto del tope de tasas es mínimo; no obstante, sí se vería afectada por la eliminación de la comisión por intereses moratorios.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) lograron llegar a un consenso con el Congreso y mejorar el proyecto de ley para la reprogramación de deudas, a fin de no poner en riesgo la solvencia del sistema financiero. Así, la Ley que establece disposiciones extraordinarias para la reprogramación y congelamiento de deudas entró en vigencia el 18 de octubre del 2020, la cual contempló la creación del Programa de garantías Covid-19, que estaría a cargo del Gobierno Nacional y otorgaría garantías para reprogramar las deudas hasta por un total de S/ 5,500 MM a los deudores que hasta el 29 de febrero del 2020 contaban con una calificación normal o con problemas potenciales. Dicha ley solo incluía a los créditos de consumo, personales, hipotecarios, vehiculares y a mypes. La garantía otorgada cubriría entre el 40% a 80%, según el cumplimiento del cronograma de pagos del deudor y sería honrada por el Estado, transcurridos 90 días calendarios de atrasos de los créditos reprogramados por el sistema financiero.

La administración del Programa de Garantías Covid-19 estaría a cargo de Cofide. La ley contempló tres alternativas: i) bajar la tasa de interés y seguir pagando las cuotas; ii) bajar la tasa de interés y pagar tres meses después con intereses; y, iii) congelar tres cuotas y continuar pagando con la misma tasa de siempre. Esta ley no aplicaría para quienes hayan recibido Reactiva Perú, o bono del programa Mivivienda, ni FAE-Mype, FAE-Turismo y FAE-Agro.

En marzo del presente año, el Poder Ejecutivo decidió prorrogar el plazo de acogimiento al Programa de Garantías Covid-19 hasta el 31 de agosto del 2021. Esto dado que, si bien el Programa contemplaba respaldar créditos por hasta S/ 5,500 MM, al 26 de marzo del 2021 solo se había brindado facilidades de pago a 73,763 empresas y personas naturales con garantías por S/ 91.3 MM aproximadamente.

Por su parte, el proyecto de ley sobre la reforma del sistema privado de pensiones, pone en riesgo el ahorro de miles de personas, que podría derivarse en menor fondeo a la banca local.

El ejecutivo podría solicitar al Tribunal Constitucional la derogación de dichas leyes, toda vez que carecen de un sustento técnico, por lo que aún no se puede cuantificar su impacto.

Perfil

Fondo MIVIVIENDA S.A. (FMV) es una empresa estatal de derecho privado que se rige por la Ley No. 28579 y se encuentra dentro del ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), adscrita al Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS). Además, es supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de

Fondos de Pensiones, y por la Superintendencia del Mercado de Valores.

FMV tiene por objeto dedicarse a la promoción y financiamiento de la adquisición, mejoramiento y construcción de viviendas de las clases B, C y D, principalmente. Asimismo, puede realizar actividades relacionadas con el fomento del flujo de capitales hacia el mercado de financiamiento para vivienda.

Se debe señalar que FMV cuenta con una clasificación de riesgo internacional otorgada por FitchRatings de BBB+ con perspectiva negativa.

Actualmente, el Fondo mantiene activo el siguiente portafolio de productos: Nuevo Crédito Mivivienda, Financiamiento Complementario Techo Propio y MiTerreno.

Cabe resaltar que, anteriormente se administraban otros productos: Crédito Mivivienda (Crédito Mivivienda Tradicional), Crédito Mivivienda Estandarizado, Crédito Mi Hogar, Mi Construcción y Mi Casa Más. Dichos productos, si bien ya no se están otorgando, mantendrán saldos dentro del portafolio hasta su vencimiento.

Nuevo Crédito Mivivienda: Crédito que permite el financiamiento de viviendas terminadas o en cualquier etapa de construcción, la construcción en terreno propio o sobre aires independizados y el mejoramiento de vivienda, cuyo valor fluctúa entre S/ 61,200 y S/ 436,100. Este producto es otorgado en soles, a tasa fija, con un plazo de financiamiento de 5 a 25 años y una cuota inicial mínima de 7.5%.

El Nuevo Crédito MIVIVIENDA opera a través de un fideicomiso, mediante la canalización de recursos a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI). Los requisitos para que los prestatarios finales accedan a este crédito son:

- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- No ser propietario de una vivienda a nivel nacional.
- Los recursos del FMV podrán financiar como máximo dos veces a un mismo prestatario final.
- Aportar una cuota inicial de 7.5% hasta 30%.

Este crédito también cuenta con los siguientes atributos:

1. Bono del Buen Pagador (BBP) / Premio al Buen Pagador (PBP): BBP ofrece al beneficiario final los siguientes montos dependiendo del valor de la vivienda (aprobado mediante el Decreto Supremo N° 003-2021-Vivienda):

Bono	Valor de la vivienda	
BBP	**Mayor a**	**Hasta**
S/24,600	S/61,200	S/87,400
S/20,500	S/87,400	S/130,900
S/23,900	S/130,900	S/218,100
PBP	**Mayor a**	
S/10,300*	S/218,100	S/323,100

** S/ 3,300 es asumido por el FMV* *Fuente: FMV*

Adicionalmente, en el caso que el valor de la vivienda exceda los S/ 218,100 y sea menor a S/ 323,100, el FMV otorga un premio ("PBP") por S/ 10,300 como complemento de la cuota inicial, en donde el FMV y el MVCS aportan S/ 3,300 cada uno.

2. Bono Mivivienda Verde: Consiste en un atributo adicional de hasta 4.0% del valor de financiamiento dirigido a incrementar la cuota inicial. Se otorga este beneficio a los créditos Mivivienda enfocados en adquirir viviendas sostenibles y cuyo impacto al medio ambiente es menor al de una vivienda convencional.
3. La Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC): Se otorga en los casos que la IFI dé por vencidas las cuotas pendientes de los sub-préstamos por causa de incumplimiento de pago del cliente. En estos casos, cuando la IFI lo solicite, siempre y cuando la hipoteca se encuentre debidamente constituida, el FMV asumirá hasta una tercera parte (1/3) del saldo insoluto del préstamo en forma subordinada.

   Adicionalmente, se cuenta con la Cobertura de Riesgo Crediticio Adicional (CRCA), la cual amplía la cobertura de riesgo crediticio hasta un tercio ("1/3") adicional para aquellas instituciones financieras con clasificación de riesgo de fortaleza financiera con categoría A (entre A+, A y A-) y con patrimonio efectivo mayor o igual al 6% del patrimonio efectivo del FMV, y que cumplan determinadas condiciones, entre ellas, que muestren un crecimiento de las colocaciones de los créditos MIVIVIENDA y mantengan una tasa de mora por debajo del promedio del sistema financiero.

Durante el primer semestre del 2021, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito Mivivienda fue de 5,384, lo que significó un monto de desembolso de S/ 797.7 millones (2,873 y S/ 488.7 MM, respectivamente, en el primer semestre 2020).

Financiamiento Complementario Techo Propio: Producto que se otorga como complemento al ahorro y al Bono Familiar Habitacional ("BFH") a fin de que las familias puedan acceder a la adquisición, construcción en sitio propio o mejoramiento de viviendas de interés social, en el marco del Programa Techo Propio. La tasa de fondeo asciende a 7.25% y su plazo máximo es de 25 años.

Los requisitos para acceder a este producto son:

- Haber sido declarado grupo familiar elegible.
- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- Los recursos del FMV podrán financiar como máximo dos veces a un mismo prestatario final.
- Contar con ingresos familiares mensuales de hasta S/ 3,715 para adquisición de vivienda nueva y S/ 2,706 para construcción o mejoramiento de vivienda.
- Este producto cuenta también con el CRC, mediante el cual asume el 100% del saldo insoluto del préstamo en favor de la IFI, decreciendo 10% cada 2 años hasta llegar a 1/3 en el año 15, manteniéndose así hasta el año 25.

A junio 2021, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 817 colocaciones, con un monto de S/ 27.3 millones, mayor a lo registrado en similar periodo del 2020 (106 colocaciones y S/ 4.3 millones, respectivamente).

MiTerreno: Es un crédito hipotecario que permite financiar la adquisición de un terreno hasta por un monto de S/ 50,000 y por un plazo máximo de ocho años. La tasa de fondeo asciende a 9.0%.

Los requisitos para acceder a este crédito son: no tener previamente un inmueble para vivienda y contar con una cuota mínima de 30% del valor del terreno.

El FMV otorga una cobertura de riesgo a favor de la IFI de un medio ("1/2") del saldo insoluto de la línea de crédito en forma subordinada.

La última colocación de este tipo de créditos se dio en el 2018, año en que se desembolsaron dos créditos por un monto de S/ 74 miles.

Adicionalmente a los programas mencionados, el FMV tiene la calidad de administrador del Fondo Ley No. 27677, constituido por los fondos provenientes de la liquidación del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI).

De otro lado, se debe señalar que, en el 2007, Fondo MIVIVIENDA constituyó dos fideicomisos para asegurar los fondos que le permitan cumplir con el servicio de Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC) y el Premio al Buen Pagador (PBP) que se ofrecían de manera independiente a los productos del FMV (correspondiente a los préstamos MIVIVIENDA desembolsados con recursos de las IFI). Dichos fideicomisos se encuentran regulados por la Resolución SBS N° 980-2006 que aprueba el Reglamento del FMV.

El Fideicomiso de CRC tiene por objeto el actuar como una garantía a favor de la IFI hasta por un tercio ("1/3") del saldo insoluto del Crédito Mivivienda o un tercio ("1/3") de la pérdida, el que resulte menor. Desde el inicio de operaciones del FMV, del total de créditos otorgados, menos del 1.0% han utilizado el CRC.

El Fideicomiso de PBP tiene por objetivo cubrir el tramo concesional de los beneficiarios del Crédito Mivivienda en la medida que hayan cumplido con pagar puntualmente las cuotas correspondientes del tramo no concesional.

Por su parte, en marzo de 1999, se suscribió el Convenio de Fideicomiso, por el cual el fiduciario recibe los recursos del FMV y actúa como organismo ejecutor de éste, a fin de canalizarlos a través de las IFI para el financiamiento de los Créditos MIVIVIENDA.

Entre las principales obligaciones del fiduciario se encuentran el supervisar el uso de los recursos, de acuerdo con lo establecido en el reglamento del FMV y el convenio de canalización; así como efectuar la cobranza y procesamiento de varias operaciones (control del otorgamiento del PBP, prepagos, extornos, etc.) de los préstamos otorgados a las IFI.

Gobierno Corporativo: La Institución cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual incorpora 34 políticas que tienen como objetivo que el FMV actúe con prácticas de gestión de excelencia, destacando la transparencia y una gestión integral del riesgo, entre otras políticas de importancia empresarial.

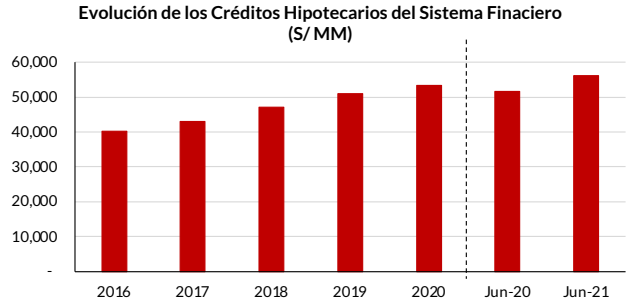
El FMV es dirigido por su Directorio y administrado por su Gerente General. El Directorio es la más alta autoridad y está conformado por cinco integrantes, de los cuales por lo menos tres son independientes. El Directorio se reúne por lo menos una vez al mes y ejerce su cargo por un plazo de tres años.

De conformidad con su Estatuto Social, el Directorio dentro de su facultad de organización, puede establecer los comités que se llevarán a cabo.

A pesar de que el FMV tiene autonomía administrativa, no cuenta con autonomía presupuestal y, por lo tanto, su presupuesto debe ajustarse a la Ley de la Actividad Empresarial del Estado bajo el ámbito de FONAFE.

Dada esta naturaleza, toda compra de bienes y servicios debe seguir un proceso de selección de acuerdo con las normas de contratación con el Estado y las directrices OSCE (Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado). No obstante, se debe mencionar que, a inicios del 2016, la norma de contrataciones fue modificada con la finalidad de simplificar procedimientos y otorgar mayores facultades discrecionales a los funcionarios.

Mercado Hipotecario: Al cierre del primer semestre del 2021, el saldo de los créditos hipotecarios del sistema financiero ascendió a S/ 56,055 millones, registrándose un crecimiento de 8.6% respecto a similar periodo del año anterior. Cabe mencionar que, en los años 2019 y 2020, se exhibieron incrementos anuales de 8.3% y 4.4%, respectivamente.



Fuente: SBS

Cabe mencionar que la cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados) de los créditos hipotecarios del sistema financiero fue 5.2% a junio 2021 (5.0% a fines del 2020).

Respecto a la participación del total de créditos colocados del Fondo MIVIVIENDA en el sistema hipotecario, ésta fue del 25.4% al cierre de junio 2021 (26.2% a junio 2020).

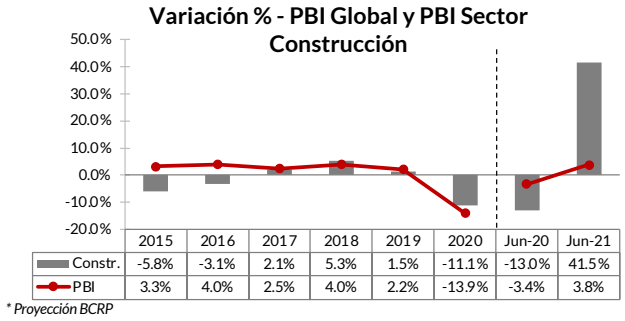
Participación del FMV en el Sis. Hipotecario (Número de Créditos)

Año	FMV	Sis. Fin.	Part. (%)
2013	13,164	40,538	32.5%
2014	10,777	39,102	27.6%
2015	9,090	36,794	24.7%
2016	8,082	25,335	31.9%
2017	7,101	37,158	19.1%
2018	9,144	43,715	20.9%
2019	12,224	43,616	28.0%
2020	8,362	33,577	24.9%
Jun-20	2,979	11,364	26.2%
Jun-21	6,165	24,316	25.4%

Fuente: SBS y FMV.

De otro lado, el PBI global fue de -11.1% durante el 2020, mientras que el PBI Construcción creció -13.9%. No obstante, cabe mencionar que a partir de setiembre 2020, el sector construcción mostró crecimientos progresivos, impulsado por la reanudación de obras privadas y la autoconstrucción. Este último punto se explicó por los cambios en los hábitos de gasto de la población durante la pandemia, al destinar mayor porcentaje de sus ingresos a mejoras y reparaciones del hogar.

En el primer trimestre del 2021, el sector construcción aumentó 41.5%, debido a la autoconstrucción, así como a la continuación de obras públicas y privadas. La actividad del sector construcción en su conjunto se reflejó en el consumo interno de cemento, el cual aumentó en 42.8%.



	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Jun-20	Jun-21
Constr.	-5.8%	-3.1%	2.1%	5.3%	1.5%	-11.1%	-13.0%	41.5%
PBI	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-13.9%	-3.4%	3.8%

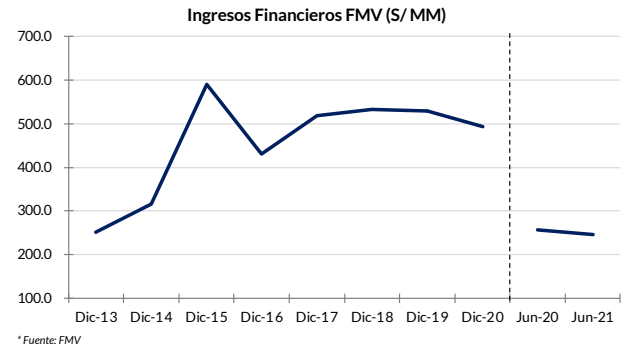
** Proyección BCRP*
Fuente: BCRP

Desempeño

Se debe mencionar que el FMV ha mostrado flexibilidad para adaptar los productos crediticios a la coyuntura y demanda del mercado, a lo que se suma que éstos constituyen una herramienta clave para el desarrollo del país, y por lo tanto uno de los objetivos prioritarios del Gobierno.

Dado lo anterior, la Institución registraba una tendencia creciente en los ingresos financieros, los cuales pasaron de S/ 206.1 millones a fines del 2011, a S/ 529.3 millones a diciembre 2019, debido principalmente al mayor stock de colocaciones.

No obstante, al cierre del primer semestre 2021, los ingresos financieros (considerando ROF) ascendieron a S/ 246.2 millones, registrándose una reducción en 3.7% con respecto a lo registrado a junio 2020, debido principalmente a los menores intereses generados por disponible, producto del ajuste de las tasas de interés en el mercado.



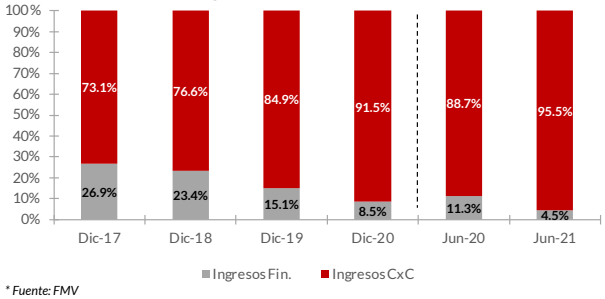
** Fuente: FMV*

En el caso específico de los ingresos por cuentas por cobrar, éstos ascendieron a S/ 235.2 millones, lo que significó un incremento de 3.6%. Este crecimiento es consecuencia de las mayores colocaciones, y el reconocimiento de la compensación del Subsidio LAIF. No obstante, este crecimiento estuvo acotado, en cierta medida, debido al ajuste en tasas de los productos otorgados, con la finalidad de impulsarlos en medio de la coyuntura sanitaria.

En lo que respecta a la composición de los ingresos financieros, los ingresos por cuentas por cobrar, en

términos relativos, representaron el 95.5% (88.7% a junio 2020).

Participación de los Ing. por Cuentas por Cobrar en los Ing. Financieros (inc. ROF)

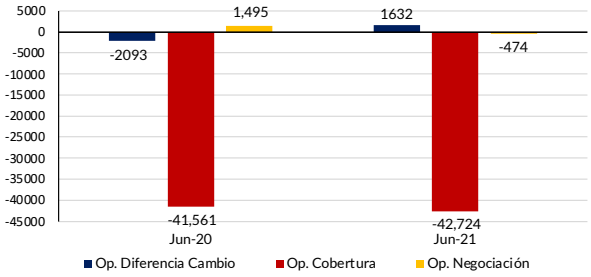


** Fuente: FMV*

De otro lado, los gastos financieros totales del FMV (incluido ROF) ascendieron a S/ 187.1 millones, inferiores a los S/ 188.6 millones mostrados a junio 2020, producto del menor gasto por desembolso del Bono Verde relacionado a los créditos Mivivienda.

Además, en los gastos financieros se consideraron S/ 43.2 millones por los contratos de *swap principal only* y de *cross currency swap* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 41.6 MM a junio 2020).

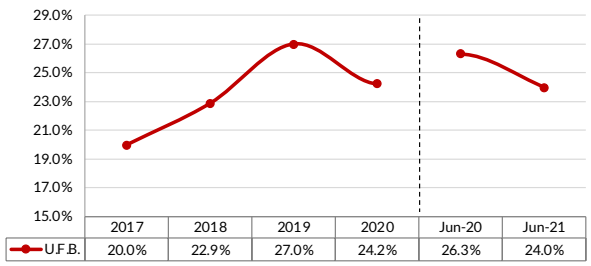
Resultados de Cobertura y Diferencia de Cambio (S/ miles)



** Fuente FMV*

Considerando lo anterior, la Institución registró una utilidad financiera bruta de S/ 59.1 millones, inferior a lo registrado en el primer semestre del 2020 (S/ 67.2 millones). Asimismo, el margen financiero pasó de 26.3% a 24.0% en similar lapso de tiempo.

Evolución de la Utilidad Financiera Bruta



	2017	2018	2019	2020	Jun-20	Jun-21
U.F.B.	20.0%	22.9%	27.0%	24.2%	26.3%	24.0%

Ut. Financiera Bruta: Ing. Financieros - Gastos Financieros
Fuente: FMV

Si no se considerasen los resultados netos por operaciones financieras (ROF), el margen financiero bruto hubiera ascendido a 41.1% (43.0% a junio 2020).

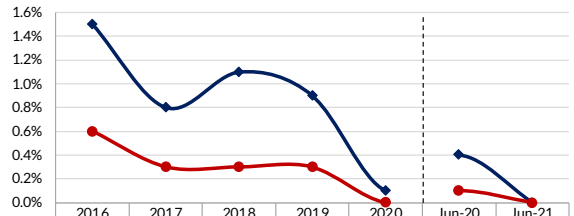
Por su parte, al cierre del primer semestre 2021, el gasto en provisiones por incobrabilidad ascendió a S/ 46.0 millones, superior a lo exhibido en similar periodo del 2020 (S/ 43.1 millones). Lo anterior se debió a: i) la implementación del 100% de la recomendación de la SBS de realizar una provisión adicional por la cartera clasificada como pérdida por 24 meses; ii) la provisión por el otorgamiento en exceso del Bono Familiar Habitacional (BFH) a promotores y entidades técnicas; y, iii) el deterioro de la cartera de Financiera TFC en intervención.

En lo referente a los gastos administrativos, éstos mostraron un saldo de S/ 23.2 millones, lo que significó un aumento de 7.1% a lo obtenido a junio 2020, debido principalmente al mayor gasto por servicios recibidos de terceros. En términos relativos, los gastos operativos representaron el 9.4% del total de los ingresos financieros (8.5% a fines de junio 2020).

De otro lado, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 0.7 millones al cierre del primer semestre del 2021, significativamente inferior a lo registrado en similar periodo del año anterior (S/ 5.8 millones), debido a los menores ingresos financieros generados, así como mayores gastos de provisiones y operativos. En dicha línea, el margen neto fue 0.3% (2.3% a junio 2020); mientras que los indicadores de rentabilidad, ROA y ROE ascendieron a 0.01% y 0.04%, respectivamente (0.1% y 0.4%, respectivamente, a junio 2020).

Asimismo, es importante señalar que el objetivo principal de FMV es beneficiar a la mayor cantidad de familias que pueda.

Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



	2016	2017	2018	2019	2020	Jun-20	Jun-21
ROE	1.5%	0.8%	1.1%	0.9%	0.1%	0.4%	0.0%
ROA	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%	0.1%	0.0%

Fuente: FMV

Administración de Riesgos

Las actividades del FMV se relacionan principalmente con la colocación de sus recursos para la adquisición de viviendas a través de las IFIs del país, a las cuales evalúa y asigna líneas de crédito de largo plazo.

Asimismo, gestiona los recursos recibidos del Estado y los propios, invirtiendo estos fondos, principalmente, en inversiones de renta fija con la finalidad de rentabilizarlos y

preservar su valor en el tiempo, y asegurar la liquidez necesaria para cumplir con sus obligaciones y actividades crediticias.

En este sentido, el FMV está expuesto a diversos riesgos como de operación, de crédito, de liquidez y de mercado, entre otros, los cuales son manejados por la Gerencia de Riesgos a través de un proceso de identificación, medición y monitoreo continuo, con sujeción a los límites de riesgo y otros controles.

Riesgo Crediticio: El mayor riesgo que enfrenta el FMV es de naturaleza crediticia. En ese sentido y como se mencionó anteriormente, el FMV cuenta con un portafolio de tres productos activos, de los cuales solo dos registran desembolsos desde el 2020.

Respecto al Bono Familiar Habitacional, éste es un subsidio directo del Estado y, como tal, los fondos provienen del mismo, por lo que el FMV actúa, básicamente, como el promotor y administrador del BFH.

Situación diferente es la del Nuevo Crédito Mivivienda, Financiamiento Complementario Techo Propio y MiTerreno, donde los recursos que se emplean para el financiamiento de estos sí provienen en un 100% del FMV.

Por su parte, la IFI que emplea los recursos del FMV, asume el riesgo crediticio de la operación, salvo en la proporción que aplica el CRC, por lo tanto, el riesgo crediticio del FMV se limita a la capacidad crediticia de la institución financiera a la que se le otorga la línea y no al beneficiario final.

Para el otorgamiento de líneas de crédito, las IFI son evaluadas permanentemente por la Gerencia de Riesgos y expuestas ante el Comité de Riesgos para su aprobación.

La exposición en cada institución financiera, que incluye colocaciones crediticias e inversiones que se mantengan en ésta, se acota mediante sublímites; a fin de tener debidamente controlada la exposición del riesgo crediticio que es monitoreada y revisada periódicamente.

Los criterios económicos financieros para establecer el sublímite (línea General de Crédito), consideran los niveles de liquidez, solvencia, calidad de activos, rentabilidad, capacidad de pago de las IFI, entre otros.

De otro lado, cada IFI autoriza de manera irrevocable y automática el cargo automático del servicio de deuda en las cuentas que mantiene en el BCRP o en el banco operador que designe, previa satisfacción de COFIDE. Ello constituye una fortaleza de los créditos que otorga FMV y reduce el riesgo de transferencia de fondos (*commingling risk*).

Asimismo, la IFI debe mantener los préstamos que otorga con los recursos del FMV libres de todo gravamen y no podrá transferirlos, cederlos o subrogarlos a terceros, salvo que cuente con autorización del FMV.

Los préstamos constituyen un respaldo para la Institución, y es que la IFI tiene el compromiso de ceder los derechos sobre los préstamos en mención hasta por el monto que adeude al FMV, más los intereses, comisiones y otros gastos, lo cual reduce la pérdida esperada para el FMV.

Dicha cesión comprende la transmisión al FMV o a la entidad que ésta asigne de los privilegios, garantías reales y personales, así como los accesorios de los derechos transmitidos. Asimismo, la IFI actúa como garante de la existencia y exigibilidad de los créditos cedidos, así como de la solvencia de los deudores cedidos.

Al cierre del primer semestre 2021, el saldo da las Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso – COFIDE ascendieron a S/ 8,417.9 millones (S/ 8,066.9 millones a diciembre 2020) y están compuestas por los saldos de todos los productos, es decir, de los preexistentes y los actualmente ofrecidos. Cabe recalcar que actualmente los créditos desembolsados son exclusivamente en moneda nacional y a tasa fija.

Stock de Colocaciones FMV (S/ Millones)

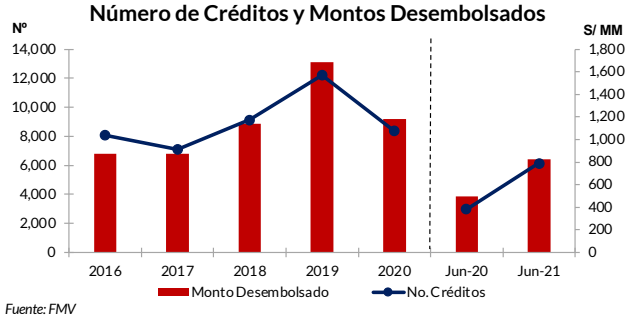
	2018	2019	Jun-20	2020	Jun-21
Mivivienda Tradicional US$ y S/. (*)	142	101	92	79	69
Mivivienda Estandarizado (*)	6	5	4	4	4
Mi Hogar (*)	64	52	48	44	39
Techo Propio US$ y S/.	119	155	153	170	189
Nuevo Crédito Mivivienda	6,419	7,308	7,458	7,754	8,104
Mi Construcción (*)	36	14	11	10	8
Mi Casa Más (*)	8	7	6	6	5
MiTerreno	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
Total	**6,794**	**7,642**	**7,773**	**8,067**	**8,417**

** Se dejaron de otorgar*
Fuente: FMV
Elaboración Propia

Como parte de su estrategia comercial, a partir de agosto 2017, se inició la unificación de los productos MiConstrucción y MiCasa Más con el Nuevo Crédito MIVIVIENDA, por lo que se observa una reducción del stock de dichos productos. En dicho contexto, al cierre del primer semestre 2021, el Nuevo Crédito Mivivienda representó el 96.3% del stock total de colocaciones (96.1% a diciembre 2020).

Cabe mencionar que, entre el total de su portafolio, FMV desembolsó 6,165 créditos por un monto de S/ 825.0 millones durante el primer semestre 2021 (2,979 créditos y un saldo de S/ 493.1 millones, en similar periodo del año anterior).

Número de Créditos y Montos Desembolsados



Fuente: FMV

Dado que el FMV opera como banca de segundo piso, al otorgar líneas de créditos a las IFIs, estas últimas son los clientes del FMV sobre las cuales se mide la morosidad. Sin

embargo, también se monitorea el comportamiento de los prestatarios finales, dado que sobre la clasificación de estos últimos y de las IFIs es que se determinan las provisiones.

A fines del primer semestre 2021, se tenían 101,251 operaciones vigentes (99,326 al cierre del 2020), y dado el monto máximo del crédito, no existe concentración alguna. Asimismo, se registró una cartera pesada de 9.6% (9.0% a diciembre 2020).

Evol. de la Calificación por Sub-Prestatario Final (S/ Millones)

Categoria de riesgo	Dic-19		Jun-20		Dic-20		Jun-21	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	6,970	91.2%	7,000	87%	7,214	89%	7,535	93%
CPP	97	1.3%	150	1.9%	131	1.6%	107	1.3%
Deficiente	114	1.5%	150	1.9%	156	1.9%	122	1.5%
Dudoso	191	2.5%	202	2.5%	264	3.3%	302	3.7%
Pérdida	271	3.5%	271	3.4%	303	3.7%	352	4.4%
Total	**7,642**	**100%**	**7,773**	**96%**	**8,067**	**100%**	**8,417**	**104%**
Cartera Pesada	**7.5%**		**7.7%**		**9.0%**		**9.6%**	

** Fuente: FMV*

Sin embargo, por el lado de las IFIs sí existiría una concentración importante dada las características del sistema financiero nacional, donde se destaca la fuerte concentración en cuatro instituciones.

No obstante, en términos de la calificación de estas instituciones, se tiene que el 95.7% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal y el 0.1% calificadas como Cartera con Problemas Potenciales. Cabe mencionar que el 4.2% restante, correspondiente a los créditos de Financiera TFC en intervención, de Caja Sullana y COOPAC Quillabamba (estas dos últimas con Cláusula Décimo Tercera del Convenio de Canalización de Recursos, activada) no cuentan con clasificación IFI, debido a que dichos créditos son provisionados por el riesgo del Subprestatario.

Evolución de la Calificación por IFI (S/ MM)

Categoria de riesgo	Dic-19		Jun-20		Dic-20		Jun-21	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	7,411	97.0%	7,386	95.0%	7,690	95.3%	8,054	95.7%
CPP	9	0.1%	7	0.1%	7	0.1%	6	0.1%
Cartera Financiera TFC*	222	2.9%	221	2.8%	221	2.7%	221	2.6%
CMAC Sullana	0	0.0%	156	2.0%	148	1.8%	136	1.6%
COOPAC Quillabamba	0	0.0%	2	0.0%	1	0.0%	1	0.0%
Total	**7,642**	**100%**	**7,773**	**100%**	**8,067**	**100%**	**8,417**	**100%**

** En liquidación*
Fuente: FMV
Cartera Pesada IFIs

Respecto al stock de provisiones, éste ascendió a S/ 277.4 millones (S/ 235.0 millones a fines del 2020). Cabe mencionar que, a partir de diciembre 2017, se aplica la nueva metodología de provisiones. Dicha metodología considera y refleja los dos riesgos asumidos por el FMV: i) Riesgo IFI ; y, ii) Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC).

Con respecto a la primera provisión, el saldo de capital de cada desembolso se divide en Saldo de Capital Con Garantía Hipotecaria y Saldo de Capital Sin Garantía Hipotecaria y el cálculo de las provisiones se efectúa considerando la clasificación de la IFI.

Por su parte, en relación con el segundo componente (Provisión CRC), el Saldo de capital de cada desembolso se multiplica por la suma de los factores de cobertura (CRC y CRCA), dando como resultado el Saldo con Cobertura de Riesgo de Crédito y se procede a provisionar de acuerdo con si el Saldo sin Cobertura de Riesgo de Crédito es mayor, menor o igual al Monto de Garantía.

Otros activos: Adicionalmente a las colocaciones mencionadas, el FMV cuenta con inversiones disponibles para la venta e inversiones a vencimiento; y, con dos fideicomisos en administración (Fideicomiso Fondo CRC y PBP MN y Fideicomiso Fondo CRC y PBP ME), donde el FMV es el administrador de estos.

En relación con el portafolio de inversiones del FMV, se registró un saldo por S/ 253.7 millones a fines del primer semestre 2020, invertidos en bonos corporativos y financieros por S/ 203.5 millones y en bonos soberanos del Gobierno Central por S/ 50.1 millones.

En relación con los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 48.7 millones; y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 57.0 millones (S/ 48.5 y 55.9 millones, respectivamente, a diciembre 2020).

Riesgo Operacional: El riesgo operacional es gestionado por cada una de las gerencias y oficinas de la Entidad en coordinación con la Gerencia de Riesgos, quien los apoya en la aplicación de la metodología de riesgo operacional que se utiliza; determinando una valoración cualitativa y cuantitativa de sus riesgos y controles.

Asimismo, se tiene diseñada y en funcionamiento una base de datos de eventos de pérdida por riesgo operacional para el registro ordenado y análisis de las incidencias de la Institución.

Respecto a los requerimientos de capital por riesgo operacional y bajo el método básico, el FMV tuvo un requerimiento de S/ 20.5 millones al cierre del primer semestre del 2021.

Por otro lado, es importante mencionar que el FMV cuenta con una Oficialía de Cumplimiento, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Riesgos de mercado: Los riesgos de mercado surgen de las posiciones del balance afectos al riesgo en tasas de interés del portafolio de inversiones en renta fija y al riesgo cambiario.

Respecto a este último riesgo, cabe mencionar que, con las emisiones internacionales de bonos en moneda extranjera, la posición de cambio de balance pasó a ser de sobreventa. A junio 2021, se tenía sobreventa de US$583.9 millones, y de EUR 200.8 millones.

La emisión de bonos coincidió con una apreciación de la divisa americana (de S/ 2.58 a enero 2013 a S/ 3.86 a junio 2021). Por lo anterior, la Institución implementó

estrategias de cobertura (currency swap, forward compra, entre otros) buscando minimizar el riesgo cambiario.

El objetivo del FMV es mantener una posición global alrededor de cero. Cabe mencionar que, al cierre del primer semestre del 2021, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de swaps y forwards) por US$576.4 millones y por EUR 198.1 millones, manteniéndose posiciones de cambio global pasiva neta de US$7.5 millones y de EUR 2.7 millones.

De otro lado, se debe resaltar que el FMV aplica la metodología de "Valor en Riesgo - VaR" para calcular la pérdida máxima esperada que se podría generar en las posiciones afectas al riesgo de tasas de interés y al riesgo cambiario.

El Directorio del FMV establece los límites de valor en riesgo que son aceptables, los cuales se monitorean mensualmente. Adicionalmente, la Gerencia de Riesgos controla que se cumplan los indicadores de "*stop loss*" y "*take profit*" de los instrumentos de renta fija que se liquidan.

Liquidez: El Directorio del FMV establece límites sobre el monto mínimo de fondos disponibles para cubrir el pago de obligaciones.

El ratio de liquidez interno del FMV es un indicador operativo que considera como una de sus obligaciones la proyección de colocaciones crediticias que se canalizan a las entidades financieras del país a través de COFIDE.

El FMV controla el ratio de liquidez bajo las consideraciones de la capacidad de poder atender las demandas de colocaciones crediticias y atender sus obligaciones financieras (adeudados y bonos corporativos emitidos), estableciendo como límite interno que el ratio de liquidez debe ser mayor o igual a 1.

Calce: Con relación al calce de monedas, al cierre del primer semestre 2021, el FMV registraba un descalce, debido a que el 97.0% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que el 63.2% de la suma de su patrimonio, adeudados y obligaciones en circulación se encontraba en dicha moneda (97.0% y 63.0%, respectivamente, a diciembre 2020). Sin embargo, y como se mencionó anteriormente, la Institución viene realizando operaciones en instrumentos derivados.

Respecto al calce de plazos, a junio 2021, el FMV no presentaría descalces en el corto plazo según la brecha acumulada, por los altos montos líquidos que registra y que le permiten mantener un saldo positivo entre sus activos y pasivos.

Fuente y Fondos de Capital

Al cierre del primer semestre 2021, FMV financió el 32.3% de sus activos con recursos propios y el 67.7% con fondeo de terceros, los cuales incluían valores en circulación y líneas de adeudados.

Respecto a las obligaciones en circulación, se mantenían vigentes:

- La Primera Emisión de Bonos Corporativos, en el mercado internacional, por US$500 millones, colocada en enero 2013, a un plazo de diez años, con vencimiento *bullet*, a una tasa de interés anual de 3.5% y un precio de emisión de 99.15%.
- La reapertura de la Primera Emisión colocada en el mercado internacional, por un monto de US$150 millones, emitido en febrero 2017, a plazo de 6 años, con amortización al vencimiento, a una tasa de interés anual de 3.5% y un precio de emisión de 99.802%.
- La Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, colocada en el mercado local en julio 2016, por un monto de S/ 310.0 millones, a un plazo de 10 años y a una tasa de interés 6.72%.
- La Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 1,500 millones, con vencimiento *bullet* en febrero 2024, a una tasa de interés de 7.0%.
- La Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 250 MM, con vencimiento *bullet* en julio 2026, a una tasa de interés de 5.02%.
- La Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 240.2 MM, con vencimiento *bullet* en enero 2027, a una tasa de interés de 4.78%.

De esta manera, a fines del primer semestre 2021, el saldo total de las emisiones ascendió a S/ 4,893.5 millones (S/ 4,736.1 MM a diciembre 2020).

Por su parte, se mantienen: i) líneas de adeudos con la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un saldo de S/ 712.7 millones y con una tasa promedio de 0.9%; ii) una línea con el Banco de Desarrollo Alemán (KFW) por un saldo de S/ 205.1 millones con una tasa de 0.6%; y, iii) una línea de crédito con el Banco de la Nación por un saldo de S/ 221.3 millones con una tasa promedio de 2.9%.

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró un crecimiento de 3.6% en el primer semestre del 2021. Así, el ratio de apalancamiento fue de 2.1x, similar a lo mostrado a diciembre 2020.

Capital: El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,362.2 millones, superior en 1.8% a lo exhibido a fines del 2020 (S/ 3,302.2 millones). Esta disminución se explicó por el menor ajuste negativo sobre el patrimonio (S/ 59.45 millones), por la valorización de los derivados de flujos en efectivo.

En lo referente al patrimonio efectivo, éste ascendió a S/ 3,367.7 millones, 100% nivel 1. Considerando lo anterior, el ratio de capital global fue 83.8% a fines de junio 2021.

Respecto a la capitalización de utilidades, se debe destacar que por estatuto el FMV está obligado a capitalizar, de manera automática, el 100% de sus utilidades (Ley N° 28579), lo cual constituye otra fortaleza para la Institución.

FONDO MIVIVIENDA (Cifras en miles de soles)	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-20	Dic-20	Jun-21
Resumen de Balance						
Activos	10,301,356	10,265,105	9,699,891	10,208,984	10,100,605	10,402,236
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos)	6,404,057	6,871,325	7,713,356	7,841,742	8,132,823	8,480,943
Inversiones Financieras	804,513	552,458	242,943	252,317	220,002	253,669
Activos Rentables (1)	10,062,634	9,989,239	9,435,312	9,837,626	9,691,048	9,859,258
Patrimonio Neto	3,205,621	3,301,446	3,308,988	3,316,892	3,302,229	3,362,178
Provisiones	163,011	187,513	193,972	207,406	234,953	277,395
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	519,326	532,422	529,341	255,810	493,952	246,231
Gastos Financieros	415,421	410,680	386,340	188,577	374,288	187,113
Utilidad Financiera Bruta	103,906	121,742	143,001	67,234	119,664	59,118
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	3,063	1,883	2,656	1,243	3,034	1,191
Utilidad Operativa Bruta	106,969	123,625	145,657	68,477	122,698	60,309
Gastos Administrativos	42,882	52,342	49,941	21,644	40,497	23,190
Utilidad Operativa Neta	64,087	71,282	95,716	46,832	82,201	37,119
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,315	3,415	7,553	2,641	5,505	888
Provisiones por cuentas por cobrar Fideicomiso COFIDE	16,599	5,322	-2,032	2,218	2,345	-770
Provisiones	8,100	0	0	0	0	0
Depreciación y amortización	1,370	1,356	1,518	793	1,622	837
Impuesto a la renta	13,816	12,457	13,870	-224	11,701	-7,340
Utilidad neta	24,549	34,300	30,003	5,814	3,528	681
Resultados						
Utilidad / Patrimonio (2)	0.8%	1.1%	0.9%	0.4%	0.1%	0.0%
Utilidad / Activos (2)	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%
Utilidad / ingresos	4.7%	6.4%	5.7%	2.3%	0.7%	0.3%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	5.2%	5.3%	5.6%	5.2%	5.1%	5.0%
Margen Financiero Bruto	20.0%	22.9%	27.0%	26.3%	24.2%	24.0%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	40.1%	42.3%	34.3%	31.6%	33.0%	38.5%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	0.4%	0.4%	0.4%	0.1%	0.1%	-0.2%
Pasivos y Patrimonio						
Ratio de Capital Global	86.8%	79.5%	88.0%	88.2%	89.2%	83.8%

(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones+ Interbancarios + Cartera de créditos + Ctas. por cobrar Fideicmiso COFIDE+ Inversiones pemanentes
(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.
(3) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada
(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar+activo fijo+otros activos+bienes adjudicados
(5) Fuentes de fondeo = Depósitos a la vista + plazo + ahorro + Depósitos sist. financiero y org. inter. + Adeudos + Valores en circulación.
Fuente: FMV
Elaboración Propia

Antecedentes

Emisor:	Fondo MIVIVIENDA S.A.
Domicilio legal:	Av. Paseo de la República 3121 San Isidro - Lima
RUC:	20414671773
Teléfono:	(511) – 211 7373

Relación de directores*

Pedro José Sevilla Almeida	Presidente del Directorio
Robert Soto Chávez	Director
Jose Gustavo Humberto Encarnación Jacobs Martinez	Director
Jose Andres Olivares Canchari	Director
Greta Pedal Baertl	Director

Relación de ejecutivos*

Bruno Antonello Novella Zavala	Gerente General
Iván Francisco Gil Grados Cabrera	Gerente de Finanzas
Andre Héctor Pellegrini de la Flor	Gerente de Operaciones
Iván Nino Huertas Gastiaburu	Gerente de Riesgos

Relación de accionistas

El Estado, a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado	100.00%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **Fondo MIVIVIENDA S.A.**:

	Clasificación*
Rating de la Institución	Categoría A
Perspectiva	*Estable*

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A (pe): Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (http://www.aai.com.pe), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio de este. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo con lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.5% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.