

Fondo MIVIVIENDA S.A.

Informe Anual

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada al Fondo MIVIVIENDA S.A. 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 través 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 explícita, 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 81.4% a diciembre 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 la clasificación asignada?

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

Ratings	Actual	Anterior
Institución ¹	A	A

Con información financiera auditada a diciembre 2021.

¹Clasificación otorgada en Comités de fecha 18/03/22 y 17/09/2021.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles			
	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Total Activos	11,022	10,101	9,700
Patrimonio	3,472	3,302	3,309
Resultado	41.9	3.5	30.0
ROAA	0.4%	0.0%	0.3%
ROAE	1.2%	0.1%	0.9%
Ratio de Capital Global	81.4%	89.2%	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

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 estable.

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%.

Respecto a la tasa de fondeo, esta asciende a 7.1% para créditos en viviendas tradicionales y sostenibles de grado I+, 6% para créditos en viviendas sostenibles de grado II+ y 5% para créditos en viviendas sostenibles de grado III+.

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% (el máximo de 30% no aplica para BBP).

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 Tradicional	BBP Sostenible	Mayor a	Hasta
S/24,600	S/29,700	S/61,200	S/87,400
S/20,500	S/25,600	S/87,400	S/130,900
S/18,800	S/23,900	S/130,900	S/218,100
S/10,300*	S/15,400*	S/218,100	S/323,100

* Se incluye S/ 3,300 del Premio al Buen Pagador como complemento de la cuota inicial

Fuente: FMV

2. **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 2021, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito Mivivienda fue de 11,218, lo que significó un monto de desembolso de S/ 1,736.3 millones (7,541 y S/ 1,151.0 MM, respectivamente, en el 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.

- 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.

En el 2021, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 1,653 colocaciones, con un monto de S/ 54.8 millones, mayor a lo registrado durante el 2020 (821 colocaciones y S/ 28.0 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 del saldo insoluto del Crédito Mivivienda o un tercio 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.

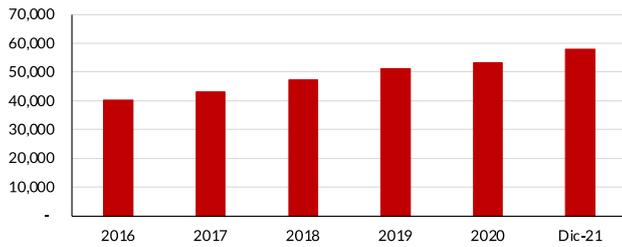
De conformidad con su Estatuto Social, el Directorio dentro de su facultad de organización, puede establecer los comités que se llevarán a cabo.

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: A diciembre 2021, el saldo de los créditos hipotecarios del sistema financiero ascendió a S/ 57,924.7 millones, registrándose un crecimiento de 8.7% respecto al cierre del año anterior. Cabe mencionar que, en los años 2019 y 2020, se exhibieron incrementos anuales de 8.3% y 4.4%, respectivamente.

Evolución de los Créditos Hipotecarios del Sistema Financiero (S/ MM)



Fuente: SBS

Cabe mencionar que la cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados) de los créditos hipotecarios del sistema financiero fue 4.9% a diciembre 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 26.2% al cierre del 2021 (24.9% a diciembre 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%
2021	12,871	49,135	26.2%

Fuente: SBS y FMV.

De otro lado, el PBI global fue de -11.1% durante el 2020, mientras que el PBI construcción fue de -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. Considerando lo anterior el PBI construcción ascendió a 34.7% en el 2021. En lo que respecta al 2022, se espera que la actividad del sector presente un crecimiento ligero de solo 0.5%.

Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



Fuente: BCRP

Desempeño

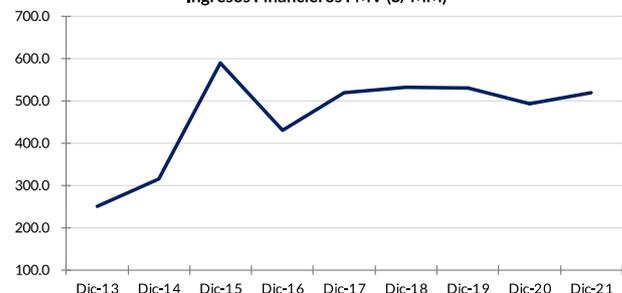
Se debe mencionar que el FMV ha mostrado flexibilidad para adaptar los productos crediticios a la coyuntura y demanda del mercado, a lo que se suma que éstos constituyen una herramienta clave para el desarrollo del país, y por lo tanto uno de los objetivos prioritarios del Gobierno.

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 2020, los ingresos financieros registraron una reducción anual en 6.7%, debido principalmente a los menores intereses generados por disponible, producto del ajuste de las tasas de interés en el mercado.

Por su parte, en el 2021, los ingresos financieros (considerando ROF) ascendieron a S/ 518.5 millones, registrándose un aumento de 5.0% con respecto a lo exhibido durante el anterior, producto de un mayor saldo de cuentas por cobrar, contrarrestado en cierta medida, por menores intereses generados por disponible e inversiones.

Ingresos Financieros FMV (S/ MM)



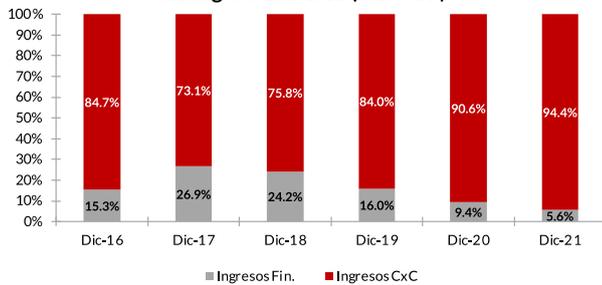
* Fuente: FMV

En el caso específico de los ingresos por cuentas por cobrar, éstos ascendieron a S/ 489.7 millones, lo que significó un aumento de 9.4% respecto al cierre del 2020. Este crecimiento es consecuencia de las mayores colocaciones, y el reconocimiento de la compensación del Subsidio LAIF. No obstante, este incremento estuvo acotado, en cierta

medida, por el 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 94.4% (90.6% a diciembre 2020).

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

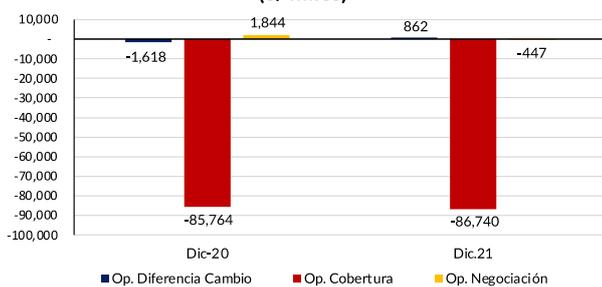


* Fuente: FMV

De otro lado, los gastos financieros totales del FMV (incluido ROF) ascendieron a S/ 390.2 millones, superiores a los S/ 374.3 millones mostrados en el 2020, producto del mayor saldo de deuda, neto del menor gasto por desembolso del Bono Verde relacionado a los créditos Mivivienda.

Además, en los gastos financieros se consideraron S/ 86.7 millones por los contratos de *swap principal only* y de *cross currency swap* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 85.8 MM a fines del 2020).

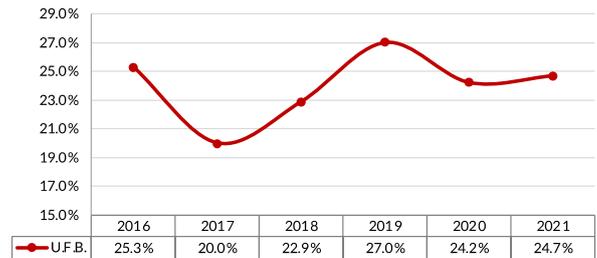
Resultados de Cobertura y Diferencia de Cambio (\$/ miles)



* Fuente FMV

Considerando lo anterior, la Institución registró una utilidad financiera bruta de S/ 128.3 millones, superior en 7.2% a lo registrado al cierre del 2020 (S/ 119.7 millones). Asimismo, el margen financiero pasó de 24.2% a 24.7% en similar lapso.

Evolución de la Utilidad Financiera Bruta



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 41.4% (41.3% a diciembre 2020).

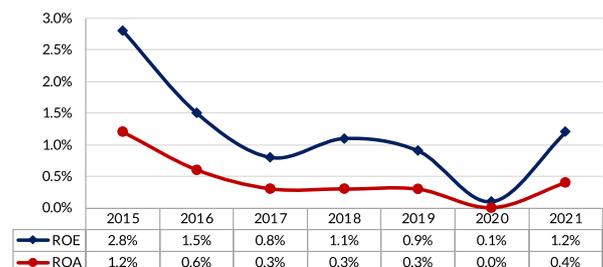
Por su parte, en lo referente a las provisiones por incobrabilidad, estas registraron un aumento de 59.7% con respecto al 2020, explicado por el crecimiento propio de la cartera y por la inclusión de la reclasificación de Provisión de cobranza dudosa de otras cuentas por cobrar a COOPAC Prestaperú, ascendente a S/ 52.6 MM.

En lo referente a los gastos administrativos, éstos mostraron un saldo de S/ 51.3 millones, lo que significó un aumento de 26.8% a lo obtenido en el 2020, producto de los mayores gastos en personal y servicios compartidos de tecnologías de información y comunicaciones - FONAFE. En términos relativos, los gastos operativos representaron el 9.9% del total de los ingresos financieros (8.2% a fines del 2020).

De otro lado, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 41.9 millones al cierre del 2021, superior a lo registrado en similar periodo del año anterior (S/ 3.5 millones), debido principalmente a la reclasificación de la cartera asociada a COOPAC Prestaperú. En dicha línea, el margen neto fue 8.1% (0.7% a diciembre 2020); mientras que los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA ascendieron a 1.2% y 0.4%, respectivamente (0.1% y 0.0%, respectivamente, en el 2020).

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



Fuente: FMV

Administración de Riesgos

Las actividades del FMV se relacionan principalmente con 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.

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 2021, el saldo de las Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso – COFIDE ascendieron a S/ 8,822.5 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	2020	2021
Mivivienda Tradicional US\$ y S/. (*)	142	101	79	57
Mivivienda Estandarizado (*)	6	5	4	3
Mi Hogar (*)	64	52	44	34
Techo Propio US\$ y S/.	119	155	170	206
Nuevo Crédito Mivivienda	6,419	7,308	7,754	8,511
Mi Construcción (*)	36	14	10	6
Mi Casa Más (*)	8	7	6	5
MiTerreno	0.5	0.3	0.2	0.2
Total	6,794	7,642	8,067	8,822

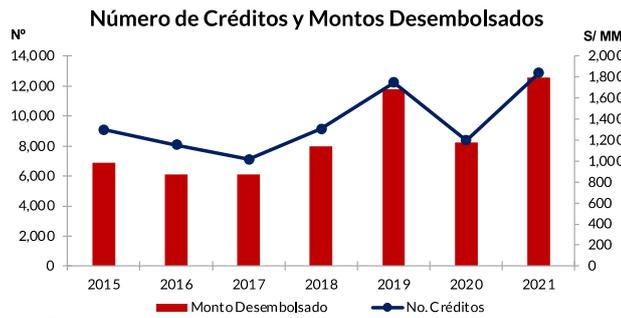
* Se dejaron de otorgar

Fuente: FMV

Elaboración Propia

Al cierre del 2021, el Nuevo Crédito Mivivienda representó el 96.5% del stock total de colocaciones (96.1% a diciembre 2020).

Así, cabe mencionar que, entre el total de su portafolio, FMV desembolsó 12,871 créditos por un monto de S/ 1,791.1 millones durante el 2021 (8,362 créditos y un monto de S/ 1,179.0 millones, en el 2020).



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.

De acuerdo con la metodología de clasificación de la SBS, al cierre del 2021, el 91.2% de la cartera está clasificada como Normal, el 0.9% como cartera Con Problemas Potenciales (CPP) y el 7.9% como cartera Pesada (Deficiente, Dudoso y Pérdida).

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

Categoría de riesgo	Dic-19		Dic-20		Dic-21	
	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	6,970	91.2%	7,214	89.4%	8,043	91.2%
CPP	97	1.3%	131	1.6%	84	0.9%
Deficiente	114	1.5%	156	1.9%	89	1.0%
Dudoso	191	2.5%	264	3.3%	235	2.7%
Pérdida	271	3.5%	303	3.7%	371	4.2%
Total	7,642	100%	8,067	100%	8,822	100%
Cartera Pesada		7.5%		9.0%		7.9%

* 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 96.7% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal. Cabe mencionar que el 3.3% restante, correspondiente a los créditos de Financiera TFC en intervención, COOPAC Aelu en intervención, de CMAC Sullana, CMAC Tacna, CRAC Prymera, COOPAC Quillabamba, COOPAC San Francisco y COOPAC Santa María Magdalena (con Cláusula decimotercera 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)

Categoría de riesgo	Dic-19		Dic-20		Dic-21	
	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	7,411	97.0%	7,690	95.3%	8,535	96.7%
CPP	9	0.1%	7	0.1%	1	0.0%
Cartera Financiera TFC	222	2.9%	221	2.7%	221	2.5%
CMAC Sullana	0	0.0%	148	1.8%	56	0.6%
COOPAC AELU	0	0.0%	0	0.0%	2	0.0%
CMAC Tacna	0	0.0%	0	0.0%	4	0.0%
COOPAC San Francisco	0	0.0%	0	0.0%	3	0.0%
COOPAC Quillabamba	0	0.0%	1	0.0%	1	0.0%
CMAC Prymera	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
COOPAC Santa María Magdalena	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Total	7,642	100%	8,067	100%	8,822	100%

Fuente: FMV

Respecto al stock de provisiones, éste ascendió a S/ 300.3 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/ 258.1 millones a diciembre 2021, invertidos en bonos corporativos y financieros por S/ 206.8 millones y en bonos soberanos del Gobierno Central por S/ 51.2 millones.

En relación con los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 12.0 millones; y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 20.8 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/ 20.3 millones al cierre 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 diciembre 2021, se tenía sobreventa de US\$587.0 millones, y de EUR 188.3 millones.

La emisión de bonos coincidió con una apreciación de la divisa americana (de S/ 2.58 a enero 2013 a S/ 3.99 a diciembre 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 2021, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de swaps y forwards) por US\$585.1 millones y por EUR 188.3 millones, manteniéndose posiciones de cambio global pasiva neta de US\$1.8 millones y de EUR 0.1 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 2021, el FMV registraba un descalce, debido a que el 97.3% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que el 64.8% 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 fines del 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 2021, FMV financió el 31.5% de sus activos con recursos propios y el 68.5% 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 Primera Emisión del Programa de Bonos Corporativos del Fondo MIVIVIENDA, por un monto de S/ 1,500 millones, con vencimiento *bullet* en febrero 2024, a una tasa de interés de 7.0%.
- 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 de 6.72%.
- 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 diciembre 2021, el saldo total de las emisiones ascendió a S/ 4,982.2 millones (S/ 4,736.1 MM a fines del 2020).

Por su parte, se mantenían líneas de adeudos con: i) la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un saldo de S/ 649.8 millones y con una tasa promedio de 0.9%; ii) el Banco de Desarrollo Alemán (KfW) por un saldo de S/ 205.3 millones con una tasa de 0.6%; y, iii) el Banco de la Nación por un saldo de S/ 575.9 millones con una tasa promedio de 2.9%.

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró un crecimiento anual de 11.1% al cierre del 2021. Así, el ratio de apalancamiento fue de 2.2x, similar a lo mostrado a diciembre 2020 (2.1x).

Capital: El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,471.5 millones, superior en 5.1% a lo exhibido a fines del 2020 (S/ 3,302.2 millones). Este mayor monto se explicó por un aumento de los resultados acumulados y el aumento en el resultado no realizado en derivados de cobertura de flujos de efectivo.

En lo referente al patrimonio efectivo, éste ascendió a S/ 3,367.1 millones, 100% nivel 1. Considerando lo anterior, el ratio de capital global fue 81.4% a fines de diciembre 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	Dic-20	Dic-21
Resumen de Balance					
Activos	10,301,356	10,265,105	9,699,891	10,100,605	11,022,352
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos)	6,404,057	6,871,325	7,713,357	8,132,822	8,945,645
Inversiones Financieras	804,513	552,458	242,943	285,002	258,068
Activos Rentables (1)	10,062,634	9,989,239	9,435,313	9,691,047	10,468,134
Patrimonio Neto	3,205,621	3,301,446	3,308,988	3,302,229	3,471,513
Provisiones	163,011	187,513	193,973	234,953	300,262
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	519,326	532,422	529,341	493,952	518,498
Gastos Financieros	415,421	410,681	386,340	374,288	390,243
Utilidad Financiera Bruta	103,905	121,741	143,001	119,664	128,256
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	3,063	1,883	2,655	3,034	1,760
Utilidad Operativa Bruta	106,968	123,624	145,656	122,698	130,015
Gastos Administrativos	42,882	52,342	49,941	40,497	51,337
Utilidad Operativa Neta	64,086	71,282	95,715	82,201	78,678
Otros Ingresos y Egresos Neto	888	2,433	6,541	4,639	888
Provisiones por cuentas por cobrar Fideicomiso COFIDE	24,699	23,343	6,522	40,750	65,083
Depreciación y amortización	1,370	1,356	1,518	1,622	1,622
Impuesto a la renta	13,816	12,457	13,870	11,701	34,832
Utilidad neta	24,549	34,300	30,003	3,528	41,937
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	0.8%	1.1%	0.9%	0.1%	1.2%
Utilidad / Activos (2)	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%	0.4%
Utilidad / ingresos	4.7%	6.4%	5.7%	0.7%	8.1%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	5.2%	5.3%	5.6%	5.1%	5.0%
Margen Financiero Bruto	20.0%	22.9%	27.0%	24.2%	24.7%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	40.1%	42.3%	34.3%	33.0%	39.5%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	0.4%	0.4%	0.4%	0.1%	0.8%
Pasivos y Patrimonio					
Ratio de Capital Global	86.8%	79.5%	88.0%	89.2%	81.4%

(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones+ Interbancarios + Cartera de créditos + Ctas. por cobrar Fideicomiso COFIDE+ Inversiones permanentes

(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 Gary Arroyo Marquina	Presidente del Directorio
Roger Lizandro Gavidia Johanson	Director
Gonzalo Renato Arrieta Jovic	Director
Robert Soto Chávez	Director
José Andres Olivares Canchari	Director

Relación de ejecutivos*

Bruno Antonello Novella Zavala	Gerente General
Iván Francisco Gil Grados Cabrera	Gerente de Finanzas
André 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.**:

	<u>Clasificación*</u>
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.