

# Fondo MIVIVIENDA S.A.

## Informe Semestral

### Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas al Fondo MIVIVIENDA S.A. se sustentan 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.

De igual manera, 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, permite acotar el riesgo de la institución. 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 68.2% a diciembre del 2023.

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, así como cambios en la clasificación soberana de Perú.

Ratings	Actual	Anterior
Institución <sup>1</sup>	A	A
Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A. <sup>2</sup>	AAA(pe)	AAA(pe)
Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA <sup>2</sup>	AAA(pe)	AAA(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A. <sup>2</sup>	AAA(pe)	AAA(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

<sup>1</sup>Clasificación otorgada en Comités de fecha 12/03/24 y 15/09/23.

<sup>2</sup>Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 27/03/24 y 27/09/23.

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Total Activos	14,157	11,982	11,022	10,101
Patrimonio	3,500	3,478	3,472	3,302
Resultado	92.2	62.3	41.9	3.5
ROAA	0.7%	0.5%	0.4%	0.0%
ROAE	2.6%	1.8%	1.2%	0.1%
Ratio de Capital Global	68.2%	75.9%	81.4%	89.2%

\* Fuente: FMV

### Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2022). Para Comités celebrados hasta el 30 de marzo 2022, se ha utilizado la Metodología aprobada en marzo 2017.

### Analista

Pilar Olaechea  
[pilarolaechea@aai.com.pe](mailto:pilarolaechea@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

## Hechos de importancia

Se han suscrito convenios con BCP (octubre 2023), Interbank (diciembre 2023), Banco Pichincha y BBVA (febrero 2024) y Banbif (marzo 2024), para la prestación del servicio de Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC). Así, dichas instituciones otorgarán los créditos con sus propios recursos y el FMV otorgará el servicio de CRC.

En octubre del 2023, el Pleno del Congreso decidió aprobar un proyecto ley que otorga créditos suplementarios a diversos sectores. Así, se destinarán S/ 1,581 millones para financiar gastos asociados a reactivación económica para responder a la emergencia y peligro por la ocurrencia del fenómeno El Niño en el 2024. En este crédito suplementario se ha aprobado una partida por S/ 100 millones para el Bono del Buen Pagador (BBP).

En noviembre del 2023, el Gobierno Regional de Arequipa aprobó la transferencia de recursos para el otorgamiento de Bonos Familiares Habitacionales (BFH) a favor del FMV - Bono Canon - por un total de S/ 29.7 MM por concepto de canon.

En diciembre del 2023, se ha lanzado la nueva política de fideicomisos que busca impulsar la modalidad de Adquisición de Vivienda Nueva dentro del programa de Techo Propio. Además, eso crea incentivos para que los promotores inmobiliarios generen más proyectos de vivienda social.

El FMV se encuentra en un proceso de reorganización institucional que derivó en un cambio en la plana gerencia y la sistematización de procesos. Asimismo, se ha dado inicio a la implementación del ISO 37001 (gestión antisoborno) y ISO 9001 (gestión de la calidad).

## 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* (ratificada en set.2023) y por *Moody's* (ratificada en feb.2023), las cuales son de BBB y Baa1, respectivamente, ambas con perspectiva negativa.

El FMV ha contratado a la firma Gaveglío, Aparicio y Asociados S.R.L. para que realice los trabajos de auditoría externa para los periodos 2023, 2024 y 2025.

Actualmente, el Fondo mantiene activo el siguiente portafolio de productos: Nuevo Crédito MiVivienda, Financiamiento Complementario Techo Propio, MiTerreno y Servicio Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC). Existen otros productos ofrecidos por el fondo que, si bien se encuentran activos no se han realizado colocaciones aún, por lo que se encuentran en evaluación, tales como MiMateriales, MiProyecto y MiAlquiler Compra.

Cabe resaltar que, anteriormente se administraban otros productos: Crédito Mivivienda Tradicional, Crédito Mivivienda Estandarizado, Crédito MIHOGAR, MiConstrucción y MiCasa 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/ 67,400 y S/ 355,100. 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%.

Es importante señalar que en sesión de Directorio en abril del 2023, el FMV realizó las siguientes modificaciones al Nuevo Crédito MiVivienda, las cuales han entrado en vigencia a partir del 1 de julio del 2023: i) eliminación del quinto rango de valor (migrando al servicio de CRC, así, las IFIs otorgarán los créditos con sus propios recursos y el FMV otorgará el servicio de CRC); ii) eliminación del Premio al Buen Pagador como complemento de la cuota inicial (los fondos serán destinados a otorgar un Bono del Buen Pagador Integrador, que se detallará más adelante); y, iii) eliminación del porcentaje máximo de cuota inicial, entre otros.

Respecto a la tasa de fondeo, a partir del 1 de abril del 2023, esta asciende a 7.9% para créditos en viviendas tradicionales y sostenibles de grado I+, 7.4% para créditos en viviendas de grado II+ y 6.9% para créditos en viviendas 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:

- No tener ningún crédito MIVIVIENDA pendiente de pago.
- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- No ser propietario ni copropietario 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%.

Este crédito también cuenta con los siguientes atributos:

1. **Bono del Buen Pagador (BBP) como Complemento de la Cuota Inicial:** BBP ofrece al beneficiario final los siguientes montos dependiendo del valor de la vivienda (aprobado mediante el Decreto Supremo N° 004-2024-Vivienda):

Bono		Valor de la vivienda	
BBP Tradicional	BBP Sostenible	Mayor a	Hasta
S/26,900	S/32,900	S/67,400	S/96,200
S/22,400	S/28,400	S/96,200	S/144,000
S/20,500	S/26,500	S/144,000	S/239,800
S/7,600	S/13,600	S/239,800	S/355,100

Aprobado por DS N°004-2024-VIVIENDA

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, a partir del 2022, cuando la IFI lo solicite, siempre y cuando la hipoteca se encuentre debidamente constituida y el crédito se encuentre en proceso de ejecución de la hipoteca, el FMV asumirá hasta el 80% del saldo insoluto del préstamo de forma subordinada durante toda la vigencia del mismo, con garantía constituida, sujeto a condiciones establecidas por el FMV.

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.

3. **Bono del Buen Pagador Integrador:** Es un complemento equivalente a 0.66019 UIT (aprobado por DS N°004-2024-Vivienda), el cual se suma al BBP Tradicional o Sostenible, siempre que las personas presenten con las siguientes condiciones: i) cuenten con menores ingresos; ii) sean adultos mayores; iii) presenten discapacidad; iv) sean desplazadas por terrorismo; o, v) sean migrantes retornados.

Durante el 2023, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito MIVIVIENDA fue de 10,744,

lo que significó un monto desembolsado de S/ 2,089 millones (12,344 y S/ 2,204.9 millones, respectivamente, en el 2022), lo cual representa una reducción en el desembolso de créditos del 13.0%. Cabe mencionar que 41 créditos MIVIVIENDA por S/ 13.8 millones han sido desembolsados bajo la modalidad de CRC. Tal reducción se explica por las deterioradas condiciones económicas del cliente final.

**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 8.05% 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. Hasta el 2021, el CRC asumía 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 partir del 2022, el FMV asumirá hasta un 80% del saldo insoluto del préstamo de forma subordinada durante toda la vigencia del mismo, sujeto a condiciones establecidas por el FMV.

A diciembre 2023, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 737 colocaciones, con un monto de S/ 26.6 millones (1,163 colocaciones y S/ 41.0 millones a diciembre 2022, respectivamente). Dicha reducción fue resultado de que este producto presenta una de las tasas más altas ofrecidas por el FMV, lo que redujo su demanda.

**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 mil.

Adicionalmente a los productos 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.

Los Fideicomisos CRC y PBP ofrecían el servicio de cobertura de riesgo crediticio y PBP, el cual se dejó de ofrecer hace algunos años. Sin embargo, en la actualidad aún mantienen el servicio para los créditos ya existentes colocados hasta un punto específico en el tiempo, y que fueron colocados con recursos de las IFI y fondos del FMV. Estos fideicomisos se encontraban en soles y dólares.

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 cuatro integrantes, donde ninguno es independiente. FONAFE deberá designar miembros de directorio independientes según lo establece su Reglamento. El Directorio se reúne por lo menos una vez al mes y ejerce su cargo por un plazo de tres años. La Clasificadora espera que la elección de miembros de directorio por FONAFE muestre estabilidad y a su vez, solidez y confianza, ya que en los últimos años se ha visto una alta rotación de miembros del Directorio.

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.

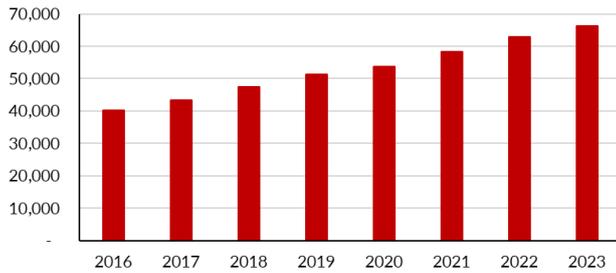
**Mercado Hipotecario:** El PBI construcción suele explicar el ritmo de crecimiento de los créditos hipotecarios cada año. Así, desde la pandemia este indicador ha mostrado valores variables: en el 2020 este fue de -13.9% respecto al 2019, mientras que en el 2021 ascendió a 34.5%, al reanudarse las obras privadas y de autoconstrucción, situación que continuó para el 2022 y significó un crecimiento del 3.0% del sector (los créditos hipotecarios mostraron crecimientos de 4.3%, 8.7% y 7.9%, respectivamente).



Fuente: BCRP

En el caso del 2023, el indicador anual mostró un retroceso de -7.9%, producto de los conflictos sociales y las lluvias ocurridas a inicios de año, así como del efecto negativo del fenómeno El Niño costero en mayo y una disminución en la inversión privada, la cual redujo los proyectos privados y la autoconstrucción, así como otros aspectos de la economía local. Durante este periodo, los créditos hipotecarios crecieron solo 5.2%. Tal desaceleración en el crecimiento del sector representó un saldo de S/ 66,174 millones (S/ 62,927 millones en el 2022).

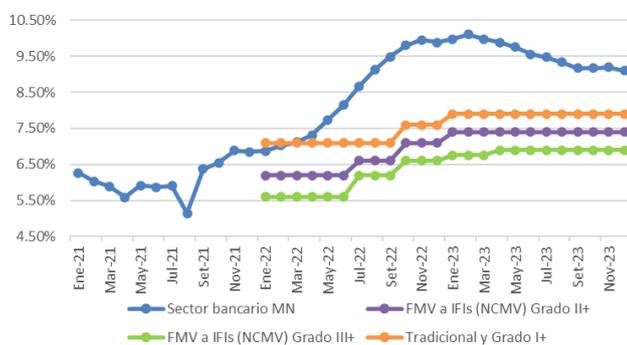
**Evolución de los Créditos Hipotecarios del Sistema Financiero (S/ MM)**



Fuente: SBS

Específicamente para FMV, los créditos desembolsados en el 2023 fueron inferiores en número y en importe a los del 2022, producto de las condiciones económicas del cliente final, así como del impacto que tuvieron en la demanda, la eliminación del otorgamiento de créditos con recursos propios para el quinto rango de valor, y la eliminación del PBP.

**Tasas hipotecarias: Bancos y FMV**



Fuente: SBS y FMV

No obstante, el FMV ha impulsado el servicio de CRC que permite colocar créditos del FMV con recursos propios de las IFI con cobertura por parte del fondo para el rango de clientes con mayor poder adquisitivo; y viene desarrollando campañas en todas las ciudades del país, como parte de su estrategia comercial. En conjunto, estas medidas han logrado registrar una recuperación en la demanda en los últimos meses del año.

Por lo anterior, FMV ha mantenido su participación de mercado, mostrándose ligeramente inferior a la del 2022 (33.5% vs 33.9%, respectivamente), siendo estos los valores más altos de los últimos 11 años.

**Participación del FMV en el Sis. Hipotecario**

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%
2022	13,507	39,895	33.9%
2023	11,481	34,229	33.5%

Fuente: SBS y FMV.

Por otro lado, la cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados) de los créditos hipotecarios del sistema financiero fue 4.4% a fines del 2023, ligeramente superior a la presentada en el 2022 (4.3%).

Para el 2024, FMV espera incrementar sus colocaciones a través de la innovación de atributos en ambos productos (Nuevo Crédito MIVIVIENDA y Financiamiento Complementario Techo Propio). Asimismo, está trabajando en mejorar la relación con sus *stakeholders*, principales IFIs y promotores, con el fin de afianzar su participación en proyectos de Techo Propio. Además, para el 2024 se espera un rebote en el crecimiento del sector hipotecario derivado de las mejores condiciones macroeconómicas proyectadas.

## Desempeño

**El contexto de mayores tasas ofrecidas por FMV, así como la rentabilización de los mayores saldos de disponible, generaron un año récord para FMV en cuanto a márgenes y utilidad neta.**

En el 2023, el país experimentó su primera recesión en casi 25 años (excluyendo la pandemia), cerrando el año con una variación de -0.6% en el PBI. Lo anterior, debido a las protestas sociales, efectos climáticos y una disminución en la inversión privada, que se alineó con una confianza empresarial deteriorada por la incertidumbre política. Esto se ha visto reflejado en un menor nivel de créditos directos (2023: -1.6% a/a y 2022: +1.9% a/a), donde el sector mayorista ha experimentado una reducción de 6.4% a/a, la cual no pudo ser contrarrestada por el crecimiento del sector minorista (+6.3% a/a).

En un contexto de recesión económica, alta inflación, elevadas tasas de interés y mayor exposición al sector minorista, se ha evidenciado un deterioro en la calidad de la cartera. En consecuencia, los bancos han mostrado un crecimiento en el gasto de provisiones y de castigos de +76.2% a/a y +51.7% a/a, respectivamente. Estos factores, junto con un mayor costo de financiamiento, han tenido un

impacto negativo en los niveles de rentabilidad, ocasionando una disminución del 8.8% en la utilidad neta durante el 2023. Sin embargo, a pesar de estos desafíos, la Banca Múltiple se mantiene sólida, exhibiendo un holgado nivel de capitalización, con un ratio de capital global del 16.4% y un CET1 del 13.10% (para mayor detalle del sistema, ver Outlook del sistema bancario en [www.aai.com.pe](http://www.aai.com.pe)).

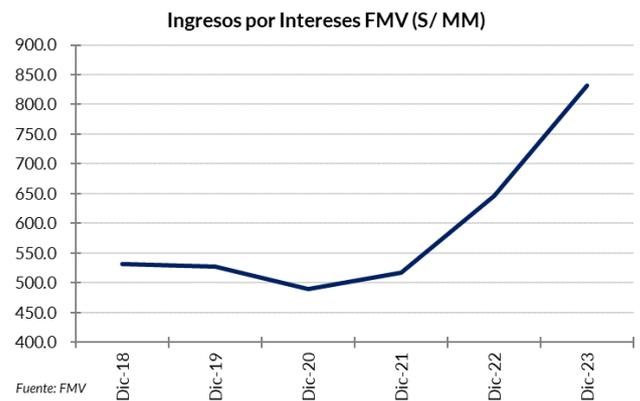
Se debe mencionar que el FMV ha mostrado flexibilidad para adaptar los productos crediticios a la coyuntura y demanda del mercado, a lo que se suma que éstos constituyen una herramienta clave para el desarrollo del país, y por lo tanto uno de los objetivos prioritarios del Gobierno.

Dado lo anterior, la Institución registraba una tendencia creciente en los ingresos por intereses, los cuales pasaron de S/ 206.1 millones a fines del 2011, a S/ 526.9 millones a diciembre 2019, debido principalmente al mayor stock de colocaciones.

No obstante, al cierre del 2020, los ingresos por intereses registraron una reducción anual en 7.2%, debido principalmente a los menores intereses generados por disponible, producto del ajuste de las tasas de interés en el mercado; mientras que en el 2021, los ingresos por intereses ascendieron a S/ 517.3 millones, registrándose un aumento de 5.8% 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.

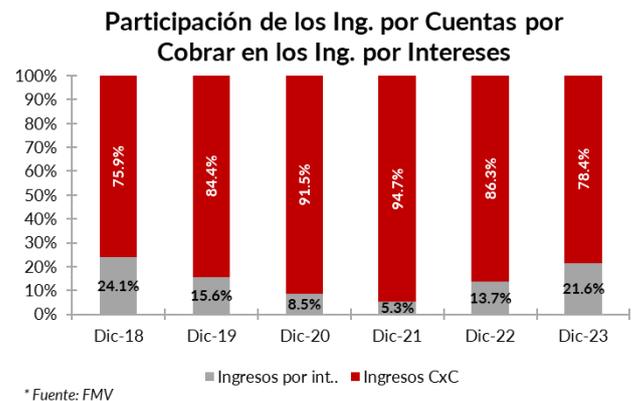
Por su parte, en el 2022 los ingresos por intereses se incrementaron a S/ 646.5 MM, 25.0% superiores a los del 2021, como resultado de las mayores cuentas por cobrar y los mayores ingresos por disponibles debido a las mayores tasas y saldos.

Finalmente, para el 2023, los ingresos por intereses mostraron un incremento importante (28.6%), al pasar de S/ 646.5 MM en el 2022 a S/ 831.3 MM en el 2023. Lo anterior se debió principalmente al incremento de los saldos promedio de cuentas por cobrar y de las mayores tasas de interés ofrecidas por el FMV, lo que generó ingresos por S/ 652.1 MM en el 2023 (S/ 558.1 MM en el 2022). Adicionalmente, se generaron mayores ingresos por disponibles (S/ 166.8 MM vs S/ 70.5 MM, a diciembre 2023 y diciembre 2022, respectivamente), producto de las mayores tasas de interés pasivas y los mayores saldos promedio, debido a los mayores flujos por adeudados y los recursos transferidos por el MVCS para otorgar subsidios.



Específicamente sobre las cuentas por cobrar, estas se incrementaron en 10.7% respecto al 2022, pasando de S/ 10,111.6 MM a S/ 11,191.8 MM, respectivamente. Estas cuentas por cobrar corresponden principalmente (97.6%) a préstamos bajo el Nuevo Crédito MiVivienda.

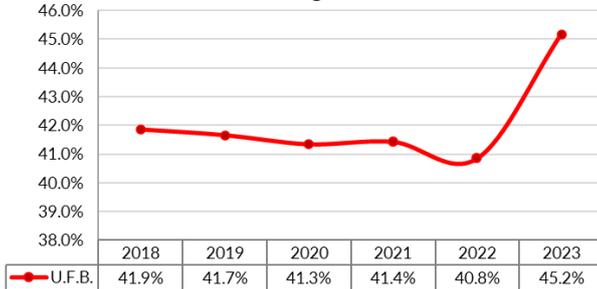
En lo que respecta a la composición de los ingresos por intereses, los ingresos por cuentas por cobrar, en términos relativos, representaron el 78.4% (86.3% a diciembre del 2022). Se observa una tendencia decreciente de estos ingresos como consecuencia de los mejores rendimientos del disponible por las mayores tasas de mercado.



De otro lado, al cierre del 2023 los gastos por intereses del FMV ascendieron a S/ 455.8 millones, superiores a los S/ 382.5 millones mostrados al cierre del 2022, producto de los mayores saldos de adeudos con entidades financieras internacionales y locales, así como de las mayores tasas de interés durante el 2023. Dichos adeudos se incrementaron por los mayores desembolsos bajo las últimas líneas con KfW y AFD por EUR 75 MM, y los desembolsos bajo la línea 1 y línea 2 con JP Morgan por US\$140 MM y S/ 551.6 MM, respectivamente, así como por los desembolsos por S/ 185.0 MM y S/ 240.0 MM realizados por el BBVA y el Banco de la Nación, los cuales fueron tomados para cubrir el vencimiento de la Tercera Emisión del Programa de Bonos Corporativos por S/ 1,500 MM con vencimiento en febrero del 2024.

Considerando lo anterior, la Institución registró un margen financiero bruto de S/ 375.5 millones, superior en 42.2% a lo registrado en el 2022 (S/ 264.0 millones). Así, el margen financiero pasó de 40.8% a 45.2% en similar lapso.

### Evolución del Margen Financiero Bruto



Margen Financiero Bruto: (Ing. Financieros - Gastos Financieros) / Ingresos Financieros  
 Fuente: FMV

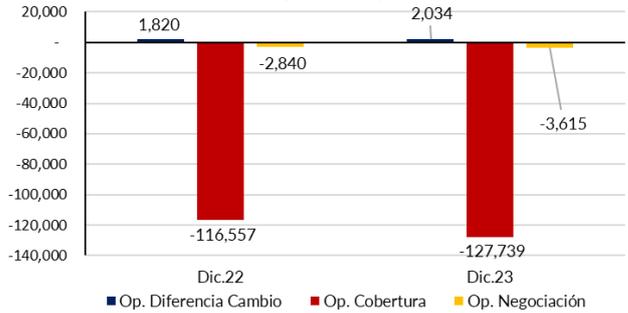
El gasto neto por provisiones del fideicomiso COFIDE (incobrabilidad de cuentas por cobrar) junto a las provisiones relacionadas a los créditos directos, pasaron de S/ 7.8 millones a S/ 62.1 millones, del 2022 al 2023, respectivamente, producto de que en el 2022 FMV realizó una revisión integral de su cartera respecto de los créditos con la CRC activa, y encontró que una parte de estos no debió contar con dicha cobertura por lo que realizó reversiones por S/ 64.8 MM. En el 2023 se ha realizado un menor número de reversiones (S/ 50.2 MM). Adicionalmente, se han registrado un mayor importe de provisiones en el 2023 vs 2022 (S/ 115.6 MM vs S/ 74.6 MM), producto de la activación del CRCA para el BCP, BBVA y el Banbif, así como la activación de la cláusula 13 para COOPAC Pacífico, deterioro de cartera TFC y la implementación de una observación de la SBS, que resultaba en provisiones subestimadas por S/ 12.7 MM.

Es importante señalar que el FMV ya ha establecido el procedimiento para la evaluación del retiro de la CRC y CRCA en caso haya incumplimiento en los plazos de constitución de garantía o por el rechazo de la solicitud de CRC y CRCA. Estos procedimientos son responsabilidad de la Gerencia de Operaciones y la Gerencia Legal.

En cuanto a los ingresos netos por servicios financieros, estos se han visto incrementados (S/ 4.0 millones vs S/ 2.0 millones en el 2023 y 2022, respectivamente).

Por su parte, los Resultados por Operaciones Financieras (ROF) presentaron una pérdida principalmente por los resultados de las operaciones de cobertura por el mayor fondeo en dólares que ha tomado FMV en el 2023, que incluye S/ 127.7 millones correspondientes a contratos de *forwards* de moneda extranjera y *cross currency swap* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 116.6 MM en el 2022), utilizados para convertir los flujos en moneda extranjera (fondeo), a soles.

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



\* Fuente FMV

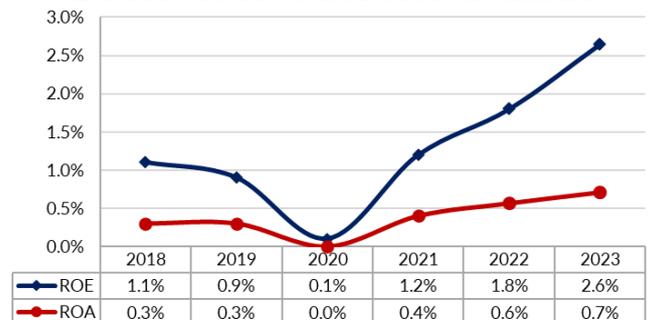
En lo referente a los gastos administrativos, éstos mostraron un saldo de S/ 57.5 millones a diciembre del 2023, lo que significó un aumento de 6.3% a lo obtenido en el 2022, producto de los mayores gastos en personal. En términos relativos, los gastos operativos representaron el 6.9% del total de los ingresos por intereses, reduciéndose respecto a lo registrado en el 2022 (8.4%).

El impuesto a la renta para el 2023, ascendió a S/ 38.6 millones, superior al del 2022 (S/ 26.1 millones) en línea con la mayor utilidad del periodo.

En este sentido, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 92.2 millones al cierre del 2023, 47.9% superior a lo registrado en el 2022 (S/ 62.3 millones). Lo anterior se vio reflejado en el margen neto pasando de 9.6% a 11.1% del 2022 al 2023, lo que se tradujo en una mejora de los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA, los cuales ascendieron a 2.6% y 0.7%, respectivamente (1.8% y 0.6%, respectivamente, al cierre del 2022).

Es importante señalar que el objetivo principal de FMV es beneficiar a la mayor cantidad de familias que pueda, por lo que los índices de rentabilidad no son elevados como en otras entidades financieras. No obstante, en el 2023 estos indicadores han sido los más altos que ha mostrado FMV en los últimos seis años.

### 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 2023, el saldo de las Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso – COFIDE ascendieron a S/ 11,087 millones (S/ 9,998 millones al cierre del 2022) 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	2022	2023
Mivivienda Tradicional US\$ y S/. (*)	142	101	79	57	32	16
Mivivienda Estandarizado (*)	6	5	4	3	2	2
Mi Hogar (*)	64	52	44	34	26	19
Techo Propio US\$ y S/.	119	155	170	206	224	227
Nuevo Crédito Mivivienda	6,419	7,308	7,754	8,511	9,706	10,817
Mi Construcción (*)	36	14	10	6	4	2
Mi Casa Más (*)	8	7	6	5	4	4
MiTerreno	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>6,794</b>	<b>7,642</b>	<b>8,067</b>	<b>8,822</b>	<b>9,998</b>	<b>11,087</b>

\* Se dejaron de otorgar

Fuente: FMV

Elaboración Propia

Al cierre del 2023, el Nuevo Crédito MiVivienda representó el 97.6% del stock total de colocaciones (97.1% al cierre del 2022).

Así, cabe mencionar que, entre el total de su portafolio, FMV desembolsó 11,481 créditos por un monto de S/ 2,115.6 millones durante el 2023, inferior a lo desembolsado en el 2022 por las razones ya descritas (13,507 créditos y un monto de S/ 2,245.8 millones, en el 2022). Cabe mencionar que 41 créditos MIVIVIENDA por S/ 13.8 millones han sido desembolsados bajo la modalidad de CRC.

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 2023, el 90.6% de la cartera está clasificada como Normal, el 1.7% como cartera Con Problemas Potenciales (CPP) y el 7.7% como cartera Pesada (Deficiente, Dudoso y Pérdida).

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

Categoría de riesgo	Dic-20		Dic-21		Dic-22		Dic-23	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	7,214	89.4%	8,043	91.2%	9,198	92.0%	10,045	90.6%
CPP	131	1.6%	84	0.9%	120	1.2%	194	1.7%
Deficiente	156	1.9%	89	1.0%	110	1.1%	181	1.6%
Dudoso	264	3.3%	235	2.7%	201	2.0%	272	2.4%
Pérdida	303	3.7%	371	4.2%	369	3.7%	396	3.6%
<b>Total</b>	<b>8,067</b>	<b>100%</b>	<b>8,822</b>	<b>100%</b>	<b>9,998</b>	<b>100%</b>	<b>11,087</b>	<b>100%</b>
<b>Cartera Pesada</b>	<b>9.0%</b>		<b>7.9%</b>		<b>6.8%</b>		<b>7.7%</b>	

\* 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 97.3% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal y 0.2% se encuentra con calificación CPP. Cabe mencionar que el 2.5% restante, correspondiente a los créditos de Financiera TFC en intervención, COOPAC Aelu en intervención, y CRAC Raíz en intervención; COOPAC Pacífico, 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-20		Dic-21		Dic-22		Dic-23	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	7,690	95.3%	8,535	96.7%	9,740	97.4%	10,792	97.3%
CPP	7	0.1%	1	0.0%	29	0.3%	24	0.2%
Cartera Financiera TFC	221	2.7%	221	2.5%	221	2.2%	221	2.0%
CRAC Raíz	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	9	0.1%
COOPAC Pacífico	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	35	0.3%
COOPAC AELU	0	0.0%	2	0.0%	2	0.0%	2	0.0%
CMAC Tacna	0	0.0%	4	0.0%	3	0.0%	3	0.0%
COOPAC San Francisco	0	0.0%	3	0.0%	2	0.0%	2	0.0%
COOPAC Quillabamba	1	0.0%	1	0.0%	1	0.0%	1	0.0%
CMAC Prymera	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
COOPAC Santa María Magdalena	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Total</b>	<b>8,067</b>	<b>100%</b>	<b>8,822</b>	<b>100%</b>	<b>9,998</b>	<b>100%</b>	<b>11,087</b>	<b>100%</b>

Fuente: FMV

Respecto al stock de provisiones, éste ascendió a S/ 370.1 millones (S/ 307.9 millones al cierre del 2022). 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 a 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 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/ 52.9 millones al cierre del 2023, invertidos en bonos corporativos por S/ 31.1 millones y en bonos soberanos del Gobierno Central por S/ 21.2 millones. Dichas inversiones se han reducido respecto al 2022, que ascendieron a S/ 263.5 millones, producto del vencimiento de valores. A la fecha, para el portafolio en soles, FMV ha priorizado la rentabilización de sus excedentes (principalmente en el corto plazo) a través de subastas de cuenta corriente y depósitos a plazo.

En relación con los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 8.4 millones y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 10.5 millones (S/ 7.8 y S/ 17.1 millones, respectivamente, a diciembre 2022).

**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/ 26.7 millones al cierre del 2023 (S/ 20.5 millones al cierre del 2022).

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

cambiarlo. A diciembre 2023, el requerimiento por riesgo de mercado ascendió a S/ 15.4 millones (S/ 9.9 millones en el 2022), producto del mayor fondeo tomado en el 2023 en moneda extranjera.

Sobre el riesgo de tasa de interés, el indicador de riesgo de corto plazo (ganancias en riesgo), ha disminuido a diciembre 2023 respecto diciembre del 2022, así como el indicador de riesgo de tasa de interés de largo plazo (medido por el Valor Patrimonial en Riesgo - VPR), que se ha reducido ligeramente a diciembre del 2023. A pesar de la reducción del VPR, el valor se encuentra por encima del límite del 15%, el cual gatilla la activación del requerimiento de patrimonio efectivo adicional por riesgo de tasa de interés en el libro bancario. Así, se ha incrementado el patrimonio efectivo total por S/ 87.4 millones. Cabe resaltar que el VPR se ha mantenido por debajo del límite interno de 20%.

Respecto a este último riesgo, cabe mencionar que, con las emisiones internacionales de bonos en moneda extranjera y los adeudados internacionales, la posición de cambio de balance pasó a ser de sobreventa. A diciembre 2023, se tenía sobreventa de US\$906.2 millones, y de EUR 264.2 millones.

El objetivo del FMV es mantener una posición global alrededor de cero. Cabe mencionar que, al cierre del 2023, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de *swaps* y *forwards*) por US\$910.0 millones y por EUR 265.4 millones, manteniéndose posiciones de cambio global activas netas de US\$3.8 millones y EUR 1.2 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 2023, el FMV registraba un descalce, debido a que el 96.2% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que el 59.8% de la suma de su patrimonio, adeudados y obligaciones en circulación se encontraba en dicha moneda (95.4% y 59.0%, respectivamente, al cierre del 2022). Sin embargo, y como se mencionó anteriormente, la Institución viene realizando operaciones en instrumentos derivados para cubrir el riesgo asociado.

Respecto al calce de plazos, en el 2023, el FMV presentaría descalce únicamente en el periodo entre 2 y 5 años, representando el 53.0% del patrimonio efectivo. Este descalce obedece a que en dicho periodo se da inicio a la amortización de los adeudados de JP Morgan y es fecha de vencimiento de ciertos bonos.

Es importante mencionar que a raíz de la mayor concentración de vencimientos en ciertos plazos, y con el fin de diluir dicho impacto en los indicadores de liquidez, el FMV se encuentra migrando hacia financiamientos que cuenten con un esquema amortizable y no *bullet*.

## Fuente y Fondos de Capital

**FMV se encuentra reemplazando deuda *bullet* en el mercado de capitales por deuda amortizable con adeudados, conforme alcanzan su vencimiento.**

En el 2023, FMV financió el 24.7% de sus activos con recursos propios y el 75.3% con fondeo de terceros, los cuales incluían valores en circulación y líneas de adeudados.

Respecto a las obligaciones en circulación, al cierre del 2023 se mantenían vigentes:

- La Tercera 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 5.31%.
- 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 4.767%.
- La Segunda Emisión de Bonos Corporativos, en el mercado internacional, por US\$600 millones, a un plazo

de cinco años, con vencimiento *bullet*, a una tasa de 4.625% y un precio de emisión de 99.652%.

De esta manera, en el 2023, el saldo total de las emisiones ascendió a S/ 4,597.0 millones (S/ 5,231.5 millones en el 2022), ya que en enero del 2023 vencieron US\$96.4 millones y US\$76.5 millones, correspondientes a la primera emisión y la reapertura de la primera emisión realizadas en el mercado internacional.

Cabe mencionar que en febrero del 2024 vencieron los bonos correspondientes a la Tercera Emisión del Programa de Bonos Corporativos por S/ 1,500 millones.

Adicionalmente, FMV cuenta con una opinión favorable por parte de la SBS para realizar una emisión de bonos en el mercado internacional hasta por US\$400 millones. Aún no se ha realizado ninguna emisión.

Por su parte, se mantenían líneas de adeudos con: i) la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un saldo contable de S/ 687.3 millones y con una tasa fija entre 0.7695% y 4.23%; ii) el Banco de Desarrollo Alemán (KfW) por un saldo de S/ 444.8 millones con una tasa de Euribor 6 meses + 110 pbs y Euribor 6 meses + 81 pbs para sus dos líneas; iii) el Banco de la Nación por un saldo de S/ 818.1 millones con una tasa promedio entre 2.50% y 7.15%; iv) un préstamo con JP Morgan por un saldo de S/ 1,613.3 millones a una tasa de Term Sofr a 6 meses + 60 pbs y Term Sofr a 6 meses + 87 pbs para sus dos líneas y otro préstamo por un saldo de S/ 536.2 millones a una tasa de 7.70% (ambos cuentan con la garantía del *Multilateral Investment Guarantee Agency*); y, v) un préstamo con BBVA Banco Continental por un saldo de S/ 186.4 millones, a una tasa de 7.49%.

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró un crecimiento anual de 25.3% al cierre del 2023, respecto al 2022. Así, el ratio de apalancamiento fue de 3.0, superior a lo mostrado al 2022 (2.4x).

En diciembre del 2023, FMV ha suscrito un convenio de financiamiento por una línea de crédito conjunta con el AFD (4ta línea) y KfW (3era línea), por EUR 160 millones a 12 años.

**Capital:** El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,500.3 millones, superior a lo exhibido a diciembre del 2022 (S/ 3,478.0 millones). Este mayor monto se explicó por el efecto combinado de la capitalización de los resultados obtenidos en el 2022-2023 por S/ 56.1 millones, la utilidad neta del periodo 2023 por S/ 92.2 millones y los mayores ajustes a la baja al patrimonio, producto del resultado realizado y no realizado relacionado a derivados de cobertura de flujos de efectivo, por -S/ 70.0 millones.

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.

En lo referente al patrimonio efectivo, éste ascendió a S/ 3,601.5 millones, 100% nivel 1. Considerando lo anterior, el ratio de capital global fue 68.2% a diciembre del 2023 (75.9% a diciembre del 2022).

En el caso que se tomen en cuenta los requerimientos de patrimonio efectivo adicionales por riesgo por concentración, concentración de mercado y de tasa de interés en el libro bancario (introducidos en el 2011 por la SBS y que eran antes cubiertos por cualquier tipo de patrimonio efectivo), el límite global del ratio de capital ajustado por perfil de riesgo ascendió a 16.0%, lo cual muestra la holgura con la que cuenta el FMV.

## Características de los Instrumentos

### Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.

Por Acuerdo del Directorio, adoptado el 24 de junio del 2013, se aprobó la emisión de bonos corporativos en el mercado nacional hasta por un monto máximo de S/ 1,000.0 millones o su equivalente en moneda extranjera, bajo la denominación del Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A., el mismo que tendrá seis años de vigencia.

Los instrumentos pueden ser emitidos por oferta pública y/o privada; en una o más emisiones; y, la tasa puede ser fija, variable, sujeta a la evolución de un indicador, o cupón cero.

Cabe mencionar que la forma de amortización, plazo y monto de cada emisión, así como el rendimiento, será definido en cada complemento del Prospecto Marco y contrato complementario, respectivo.

Los recursos se destinan a la realización de operaciones crediticias de financiamiento propias del giro del FMV y otros usos corporativos.

Al cierre del 2023, se mantenían vigentes las siguientes emisiones:

Emisión	Monto emitido (S/ 000)	Fecha de emisión	Tasa	Amort.	Demanda
Cuarta Emisión (Serie A)	310,000	Jul-16	6.72%	Bullet	1.6x
Quinta Emisión (Serie A)	250,000	Jul-19	5.31%	Bullet	1.4x
Sexta Emisión (Serie A)	240,210	Ene-20	4.77%	Bullet	1.3x

### Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.

En Sesión de Directorio, del 9 de noviembre del 2016, se aprobó la Emisión de Bonos Corporativos, hasta por un monto máximo de S/ 2,000 millones o su equivalente en dólares. La Emisión de Bonos Corporativos podrá realizarse en el mercado local y/o mercados internacionales, y se

incluye a los instrumentos financieros denominados *Global Depositary Notes* dentro de las alternativas a considerar.

De esta manera, los Bonos pueden ser ofrecidos a través de cualquier de los siguientes tipos de oferta: i) oferta pública primaria en el Perú dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales; ii) oferta privada primaria en el Perú; y, iii) oferta privada primaria en el extranjero.

Por su parte, la Emisión de Bonos es en soles y se emitirá en una única emisión. El principal de los Bonos se amortizará en su totalidad a través de un único pago en la fecha de redención. Además, el pago de los Bonos se encuentra respaldado de manera genérica por el patrimonio del FMV.

El Emisor puede reabrir la Emisión a fin de ampliar el monto de la Emisión aun cuando ésta ya haya sido colocada, siempre que: i) bajo la Emisión se emitieron Bonos con un plazo de vigencia igual o mayor a siete años; ii) no haya transcurrido más de la mitad del tiempo de vigencia de los referidos Bonos; y, iii) la reapertura de la Emisión se realice dentro de los plazos de colocación establecidos en el numeral 11.1 del artículo 11 del Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales.

Los recursos captados por la colocación de los Bonos son destinados a la realización de operaciones crediticias de financiamiento propias del giro de FMV, otros usos corporativos generales u otros fines que se establezcan en el prospecto informativo.

Adicionalmente, los Bonos cuentan con una opción de rescate, el cual es excepcional por cambios en las normas tributarias. Para mayor detalle sobre la Emisión, leer los documentos correspondientes a la misma.

Al cierre del 2023 se mantenía vigente la siguiente emisión, la cual fue repagada a su vencimiento en febrero del 2024:

Emisión	Monto emitido (\$/000)	Fecha de emisión	Tasa	Amort.	Demanda
Emisión Única	1,500,000	Feb-17	7.00%	Bullet	1.5x

Fuente: FMV

## Segundo Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.

FMV aprobó la emisión de Bonos Corporativos en el mercado nacional hasta por un monto máximo de S/ 1,000.0 millones o su equivalente en moneda extranjera, bajo la denominación del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A., el mismo que tendrá seis años de vigencia.

Las Emisiones que forman parte del Programa serán colocadas a través de oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales, al amparo

de lo previsto en el Reglamento u ofertas privadas. A su vez, los Bonos se emitirán en una o más emisiones, públicas y/o privadas, según sea determinado por el Emisor.

Por su parte, los recursos captados por la colocación de los Bonos en el marco del presente Programa serán destinados a la realización de operaciones crediticias de financiamiento, propias del giro del Emisor y otros usos corporativos del Emisor.

Asimismo, las emisiones contarán con la garantía genérica sobre el patrimonio del FMV.

<b>FONDO MIVIVIENDA</b> (Cifras en miles de soles)	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-23</b>
<b>Resumen de Balance</b>						
Activos	10,265,105	9,699,891	10,100,605	11,022,352	11,982,113	14,156,905
Disponible	2,565,456	1,479,013	1,273,223	1,181,754	1,673,096	3,069,470
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos)	6,871,325	7,713,357	8,132,822	8,945,645	10,111,572	11,191,751
Inversiones Financieras	552,458	242,943	285,002	258,068	263,489	52,919
Activos Rentables (1)	9,989,239	9,435,313	9,691,047	10,385,467	12,048,157	14,396,807
Provisiones	187,513	193,973	234,953	300,262	307,939	370,053
Pasivo Total	6,963,659	6,390,903	6,798,376	7,550,839	8,504,078	10,656,581
Adeudados	444,323	635,192	944,611	1,430,935	2,052,946	4,286,128
Valores y Títulos	5,072,367	4,377,630	4,770,453	5,012,396	5,325,406	4,597,002
Pasivos Costeables (2)	5,516,918	5,013,045	5,715,269	6,443,548	7,378,554	8,883,364
Cuentas por pagar	1,440,276	1,372,876	1,060,719	1,076,050	910,476	1,365,276
Patrimonio Neto	3,301,446	3,308,988	3,302,229	3,471,512	3,478,035	3,500,324
<b>Resumen de Resultados</b>						
Ingresos por Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos	411,090	451,206	452,079	497,499	564,990	658,047
Ingresos por Intereses	532,086	526,897	489,071	517,330	646,511	831,304
Gastos por Intereses	309,379	307,416	286,906	303,056	382,469	455,819
Margen Financiero Bruto	222,707	219,481	202,165	214,274	264,042	375,485
Provisiones por cuentas por cobrar Fideicomiso COFIDE (3)	23,343	6,522	40,750	65,083	7,761	62,143
Margen Financiero Neto	199,364	212,959	161,415	149,191	256,281	313,342
Ingresos por Servicios Financieros Netos	1,883	2,655	3,034	1,759	1,978	3,978
ROF	-100,966	-76,480	-82,501	-86,019	-114,329	-128,646
Margen Operativo Bruto	100,281	139,134	81,948	64,931	143,930	188,674
Gastos Administrativos	52,342	49,941	40,497	51,337	54,073	57,477
Margen Operativo Neto	47,939	89,193	41,451	13,594	89,857	131,197
Otros Ingresos y Egresos Neto	2,433	6,541	4,639	-2,432	1,635	888
Otras provisiones	2,259	50,343	29,239	-67,228	1,166	347
Depreciación y amortización	1,356	1,518	1,622	1,622	1,878	1,994
Impuesto a la renta	12,457	13,870	11,701	34,832	26,112	38,591
Utilidad neta	34,300	30,003	3,528	41,936	62,336	92,169
<b>Resultados</b>						
Utilidad / Patrimonio (4)	1.0%	0.9%	0.1%	1.2%	1.8%	2.6%
Utilidad / Activos (4)	0.3%	0.3%	0.0%	0.4%	0.6%	0.7%
Utilidad / ingresos	6.4%	5.7%	0.7%	8.1%	9.6%	11.1%
Ingresos por intereses / Activos Rentables	5.3%	5.6%	5.0%	5.0%	5.4%	5.8%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	5.6%	6.1%	5.0%	4.7%	5.2%	5.1%
Margen Financiero Bruto	41.9%	41.7%	41.3%	41.4%	40.8%	45.2%
Ratio de Eficiencia (5)	42.3%	34.3%	33.0%	39.5%	35.6%	22.9%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	0.4%	0.4%	0.1%	0.8%	0.7%	0.9%
<b>Activos</b>						
Colocaciones Brutas / Activos Totales	66.94%	79.52%	80.52%	81.16%	84.39%	79.06%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	8.0%	7.5%	9.0%	7.9%	6.8%	7.7%
CP Ajustada (7)	8.3%	8.0%	9.2%	8.2%	7.2%	8.0%
Provisiones / Cartera Pesada	34.6%	33.7%	32.5%	43.2%	45.2%	43.6%
(CP - Provisiones) / Patrimonio	10.7%	11.5%	14.8%	11.4%	10.7%	13.7%
Activos Improductivos (8) / Total de Activos	2.5%	2.6%	3.9%	5.7%	-0.7%	-1.2%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Pasivos / Patrimonio (x)	2.1	1.9	2.1	2.2	2.4	3.0
Ratio de Capital Global	88.0%	89.2%	83.8%	81.4%	75.9%	68.2%
<b>Calificación de Cartera</b>						
Normal	90.4%	91.2%	89.4%	91.2%	92.0%	90.6%
CPP	1.6%	1.3%	1.6%	0.9%	1.2%	1.7%
Deficiente	1.5%	1.5%	1.9%	1.0%	1.1%	1.6%
Dudoso	2.7%	2.5%	3.3%	2.7%	2.0%	2.4%
Pérdida	3.7%	3.5%	3.7%	4.2%	3.7%	3.6%

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

(2) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación.

(3) Las provisiones del 2021 incluyen una reclasificación por la cuenta de COOPAC Prestap Perú por S/ 52.6 MM, que pasó de "Otras cuentas por cobrar" a "Cartera de créditos directos" por lo que el monto no constituye un gasto del 2021 sino una reclasificación de un gasto ya existente

(4) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(5) Ratio de eficiencia = G. Adm / Margen Financiero Bruto + Ingresos por SFF Netos + ROF

(6) Cartera pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(7) Cartera pesada ajustada = (Cartera pesada + Castigos LTM + Venta de Cartera LTM) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM + Venta de Cartera LTM)

(8) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar+activo fijo+otros activos+bienes adjudicados

Fuente: FMV

Elaboración Propia

### Antecedentes

Emisor:	Fondo MIVIVIENDA S.A.
Domicilio legal:	Calle Amador Merino Reyna N° 285 San Isidro - Lima
RUC:	20414671773
Teléfono:	(511) - 211 7373

### Relación de directores\*

Francisco Carbajal Zavaleta	Presidente del Directorio
Luis Fernando Ruiz Lecaros	Director
Adriana Milagros Mindreau Zelasco	Director
José Ricardo Stok Capella	Director

### Relación de ejecutivos\*

Carlos Enrique Falla Avellaneda	Gerente General
Diego Alonso Cavero Cárdenas	Gerente de Finanzas
Hector Andrés Lopez Ruiz	Gerente Comercial
Joan Carbajal Villanueva	Gerente de Operaciones
Juan Carlos Miraya Anamaria	Gerente de Riesgos
Ricardo Eugenio Diaz Urteaga	Gerente de Proyectos Inmobiliarios y Sociales
Katherine Solano Bocanegra	Gerente Legal

### Relación de accionistas

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

\*Actualizado a marzo 2024

## 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 las siguientes clasificaciones de riesgo para **Fondo MIVIVIENDA S.A.**:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría A
Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.	AAA (pe)
Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.	AAA (pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A.	AAA (pe)
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.

## Instrumentos Financieros

**CATEGORÍA AAA (pe):** Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

( + ) 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 0.2% 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.