

## Fondo MIVIVIENDA S.A.

### Ratings

Setiembre 2018

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	A	A
1er Prog. de Bonos Corporativos Fondo MIVIVIENDA S.A. (2)	AAA (pe)	AAA (pe)
Bonos Corporativos Fondo MIVIVIENDA S.A. (2)	AAA (pe)	AAA (pe)

Con información financiera a junio 2018.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 17/09/18 y 16/03/17

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 27/09/18 y 28/03/17

### Perspectiva

Estable

### Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16
Total Activos	9,732	10,153	10,301	8,150
Patrimonio	3,227	3,339	3,206	3,326
Resultado	5.1	23.8	24.5	50.6
ROAA	0.1%	0.5%	0.3%	0.6%
ROAE	0.3%	1.4%	0.8%	1.5%
Ratio de Capital Global	78.7%	93.7%	86.8%	104.8%

\* Fuente: FMV

### Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

### Analistas

**Maria del Carmen Vergara**  
[maria.vergara@aai.com.pe](mailto:maria.vergara@aai.com.pe)

**Julio Loc**  
[julio.loc@aai.com.pe](mailto:julio.loc@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

### Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas al Fondo MIVIVIENDA S.A. (FMV) se sustentan en:

1. La capacidad del Estado para apoyar al FMV, dado el papel importante que éste cumple en la implementación de políticas de desarrollo económico e inclusión social.
2. Las cualidades del Nuevo Crédito MIVIVIENDA, entre las que destaca el Bono del Buen Pagador dirigido al beneficiario final. Se debe tener en cuenta que, en la práctica, la relación Préstamo / Valor de la Vivienda está entre el 60 – 70%, lo cual reduce la probabilidad de no pago.
3. 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.
4. El riesgo crediticio de los préstamos MIVIVIENDA es asumido por la IFI que los otorga. Cabe mencionar que 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.
5. 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.
6. 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.
7. FMV presenta una sólida base de capital, a ello se suma que la capitalización del 100% de las utilidades es automática, según lo establecido en la Ley 28579, Ley de Conversión del Fondo MIVIVIENDA S.A. y en sus estatutos.

### ¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

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

## ■ 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).

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.

El FMV es una empresa financiera supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones, y por la Superintendencia del Mercado de Valores.

A junio del 2018, la Institución cuenta con un portafolio de seis productos: Nuevo Crédito MIVIVIENDA, Financiamiento Complementario Techo Propio, MiTerreno, MiProyecto, MiAlquiler Compra y MisMateriales.

Asimismo, anteriormente se administraban otros productos: Crédito MIVIVIENDA (Crédito MIVIVIENDA Tradicional), Crédito MIVIVIENDA Estandarizado y el Crédito Proyecto MiHOGAR. Dichos productos, si bien ya no se están otorgando, mantendrán saldos dentro del portafolio hasta su vencimiento.

**Nuevo Crédito Mivivienda:** Se creó en junio 2009 y permite el financiamiento de viviendas nuevas o en planos, así como la adquisición de vivienda de segundo uso (desde junio 2013), cuyo valor fluctúe entre S/ 57,500 y S/ 410,600. Este producto tiene una tasa fija (7.1%), es en soles y a un plazo no menor de cinco años y máximo de 20.

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 10% hasta 30%.

Este crédito también cuenta con los siguientes atributos:

1. **Bono del Buen Pagador (BBP) / Premio al Buen Pagador (PBP).** BBP, el cual fue modificado en junio 2017 mediante DS N° 017-2017-Vivienda, ofrece al beneficiario final los siguientes montos dependiendo del valor de la vivienda:

Bono	Valor de la vivienda	
	Mayor a	Hasta
BBP	S/17,500	S/82,000
	S/14,400	S/123,200
	S/12,900	S/205,300
PBP	Mayor a	Hasta
	S/6,200	S/304,100

Fuente: FMV

Adicionalmente, en el caso que el valor de la vivienda exceda los S/ 205,300 y sea menor a S/ 304,100, el FMV otorga un premio ("PBP") por S/ 6,200 como complemento de la cuota inicial, en donde el FMV y el MVCS aportan S/ 3,100 cada uno.

2. **Bono Mivivienda Verde.** Consiste en un atributo adicional de hasta 4.0% del valor de financiamiento dirigido a la cuota inicial. Se otorga este beneficio a los créditos Mivivienda que incorporen en su concepción y diseño, tecnologías ahorradoras de agua y energía, así como estudios bioclimáticos, buenas prácticas de manejo de residuos de operación y concientización a los compradores. En el Nuevo Crédito Mivivienda se otorga una tasa de fondeo preferencial de 5.0%.
3. **La Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC).** Se otorga en los casos que la IFI dé por vencidas las cuotas pendientes de los sub préstamos por causa de incumplimiento de pago del cliente. En estos casos, cuando la IFI lo solicite, siempre y cuando la hipoteca se encuentre debidamente constituida, el FMV asumirá hasta una tercera parte (1/3) del saldo insoluto del préstamo en forma subordinada.

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

El primer semestre del 2018, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito Mivivienda fue de 3,408, lo que significó un monto de desembolso de S/ 453.4 millones (3,224 y S/ 411.2 MM, respectivamente, en el periodo enero - junio 2017).

**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 20 años.

Los requisitos para acceder a este producto son:

- Haber sido declarado grupo familiar elegible.
- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- Los recursos del FMV podrán financiar como máximo dos veces a un mismo prestatario final.
- Contar con ingresos familiares mensuales de hasta S/ 3,626 para adquisición de vivienda nueva y S/ 2,658.25 para construcción o mejoramiento de vivienda.

Este producto cuenta también con el CRC, el cual otorga una cobertura de 100% para los primeros dos años de forma escalonada, disminuyendo hasta llegar hasta un tercio ("1/3") del saldo insoluto de forma subordinada.

Entre enero y junio del 2018, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 547 colocaciones, con un monto desembolsado de S/ 19.2 millones, significativamente superior a lo registrado en similar periodo del 2017 (47 colocaciones y S/ 1.1 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.

En el primer semestre del 2018, se colocaron dos créditos por un monto de S/ 74 mil; a diferencia del mismo periodo del 2017, semestre en el que se colocaron seis créditos por un monto de S/ 205 mil.

**MiProyecto:** Es un crédito que brinda financiamiento a los constructores o promotores de viviendas a través de las IFI, a fin de impulsar la construcción de proyectos inmobiliarios de vivienda. Este producto permite financiar: i) la ejecución de un proyecto por un importe máximo del 30% del presupuesto de obra; y, ii) la adquisición de terreno por un importe máximo del 50% del valor comercial (se financiará dicha adquisición siempre y cuando se financie la ejecución del proyecto).

El plazo máximo del crédito es de 36 meses. Asimismo, el promotor / constructor deberá aportar el 50% del valor del terreno, así como el 100% de gastos y permisos municipales. Adicionalmente, como requisito se pide que se tenga, en el

caso del proyecto, preventas del 25% del número de viviendas, como mínimo.

**MiAlquiler Compra:** Este producto fue creado en el marco del DL N° 1177, que establece el régimen de promoción del arrendamiento para brindar seguridad jurídica al arrendamiento de inmuebles destinados a vivienda.

El crédito está dirigido a los constructores, promotores y desarrolladores inmobiliarios propietarios de un bien terminado, cuyo contrato de arrendamiento con opción de compra deberá estar inscrito en el Registro Administrativo de Arrendamiento para Vivienda (RAV) mediante el Formulario Único de Arrendamiento con Opción de Compra (FUAO), indicando el precio de opción de compra.

El monto del préstamo es de hasta 65% del valor de la vivienda (hasta S/ 270,000), en un plazo de entre dos y cinco años. Al final del plazo se tendrá la posibilidad de comprar la vivienda por el precio pactado en el FUAO.

El FMV otorga, en caso la IFI dé por vencidas todas las cuotas, una cobertura de riesgo a favor de la IFI de un tercio ("1/3") del saldo insoluto de la línea de crédito.

**Administración del Fondo Ley No. 27677:** 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).

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

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

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

**Fideicomiso para la Canalización de Recursos:** En marzo de 1999, se suscribió el Convenio de Fideicomiso, por el cual el fiduciario recibe los recursos del FMV y actúa como organismo executor 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 a 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.

Por los servicios prestados por el fiduciario, éste cobra al FMV, a partir de enero 2017, una comisión efectiva anual del 0.23% del saldo anual a rebatir, la misma que es de cargo de la IFI y se cobra en las fechas de cobranza de las cuotas de los préstamos otorgados (previamente cobraba 0.25% por una sola vez sobre el monto del préstamo otorgado y una comisión efectiva anual del 0.25% del monto anual). El convenio tiene un plazo de tres años, renovables automáticamente.

**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 las 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.

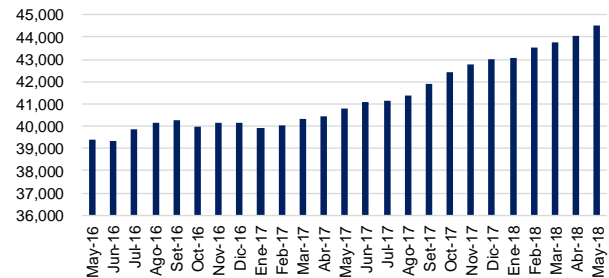
Dada esta naturaleza, toda compra de bienes y servicios debe seguir un proceso de selección de acuerdo a las normas de contratación con el Estado y las directrices OSCE (Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado).

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:** En un contexto de ralentización económica, las colocaciones de los créditos hipotecarios han mostrado una evolución positiva, siendo uno de los principales productos de la banca minorista.

Acorde a lo anterior, al cierre de mayo 2018, el saldo de los créditos hipotecarios del sistema financiero ascendió a S/ 44,542 millones, registrándose un crecimiento de 3.6% respecto a fines del 2017.

**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 3.8% a mayo 2018 (3.7% a fines del 2017).

Respecto a la participación del total de créditos colocados del Fondo MIVIVIENDA en el sistema hipotecario, ésta registró una participación aproximada de 18.3% entre el periodo enero - mayo 2018 (19.9% en similar periodo del año anterior).

**Participación del FMV en el Sist. Hipotecario (N° de Créditos)**

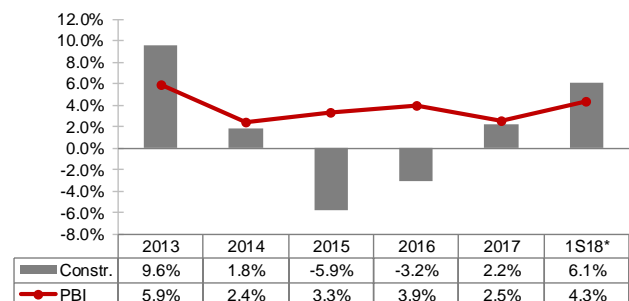
Año	FMV 1/	Sist. Fin.	Part. (%)
2013	13,164	40,538	32.5%
2014	10,777	39,102	27.6%
2015	9,090	36,794	24.7%
2016	8,082	25,335	31.9%
2017	7,101	37,158	19.1%
May-17	2,848	14,339	19.9%
May-18	3,291	17,992	18.3%

1/ Incluye todas las modalidades crediticias auspiciadas por el FMV colocadas por todos los tipos de entidades financieras.

Fuente: SBS y FMV

De otro lado, el PBI global fue de 4.3% durante el primer semestre del 2018, mientras que el PBI Construcción creció 6.1%. Esto último se explicó principalmente por el mayor consumo interno de cemento y la mayor ejecución de obras en el sector público (tanto a nivel nacional, regional y local).

**Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción**



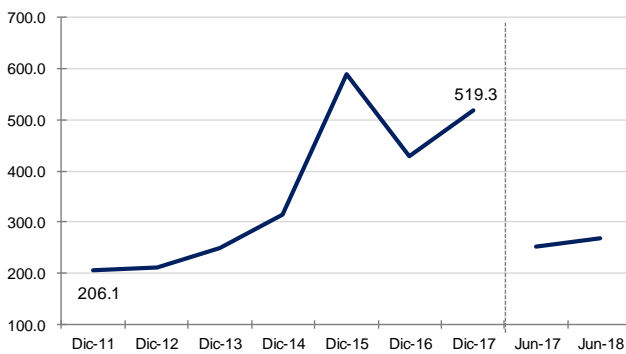
1S18\*: Primer semestre 2018  
Fuente: INEI

## 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/ 519.3 millones a diciembre 2017, debido principalmente al mayor stock de colocaciones.

**Ingresos Financieros FMV (S/ MM)**

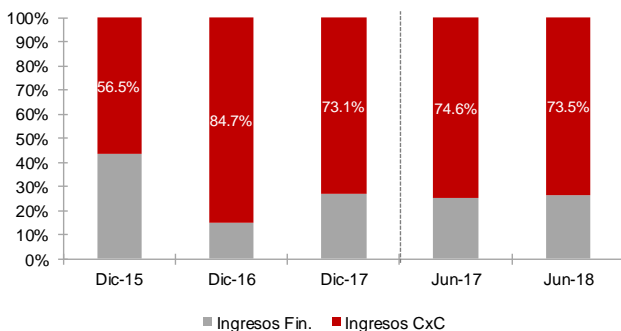


\* Fuente: FMV

En la misma línea, en el primer semestre del 2018, los ingresos financieros (considerando ROF) ascendieron a S/ 270 millones, superiores en 6.8% a lo registrado en similar periodo del año anterior, como consecuencia del incremento de los ingresos por cuentas por cobrar (+ S/ 10.1 MM, +5.4%), dado el mayor saldo de colocaciones.

En lo referente a los ingresos por cuentas por cobrar, éstos ascendieron a S/ 198 millones; así, en términos relativos, representaron el 73.5% del total de los ingresos financieros (vs. 74.6% a junio 2017).

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



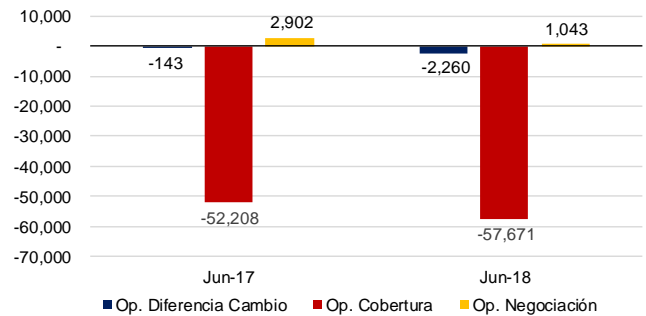
\* Fuente: FMV

De otro lado, los gastos financieros totales del FMV (incluido ROF) ascendieron a S/ 219 millones, mayores a los

S/ 201 millones mostrados a junio 2017. Lo anterior se debió principalmente a los mayores gastos por intereses por financiamiento con terceros (S/ 127.1 MM vs. S/ 117.1 MM), producto del pago de las dos emisiones de bonos realizadas en febrero 2017 (una con formato GDN y la reapertura de la primera emisión internacional).

Además, los gastos financieros ascendieron a S/ 57.7 millones por los contratos de *swap principal only* y de *cross currency swap* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 52.2 MM a junio 2017).

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

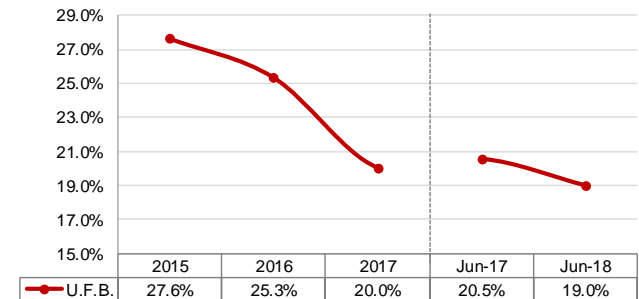


\* Fuente FMV

Considerando lo anterior, la Institución registró una utilidad financiera bruta de S/ 51 millones en el primer semestre del 2018, menor a lo registrado en similar periodo del 2017 (S/ 52 millones). En dicho contexto, entre ambos periodos, el margen financiero bruto se redujo en 1.6%.

Si no se considerasen los resultados netos por operaciones financieras (ROF), el margen financiero bruto hubiera ascendido a 41.6% (40.6% al cierre de junio 2017).

**Evolución de la Utilidad Financiera Bruta**



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

Por su parte, el gasto en provisiones por incobrabilidad ascendió a S/ 34.1 millones, 3.9x lo registrado en similar periodo del 2017 (S/ 8.7 millones). Esto se explica por el cambio de metodología de provisiones requerido por la SBS desde el 2017. No obstante, se debe considerar que se

registró una reversión de provisión por S/ 19.7 millones (S/ 8.5 millones a junio 2017).

En lo referente a los gastos administrativos, éstos mostraron un saldo de S/ 30 millones, 55% mayor a lo registrado en el primer semestre del 2017 (S/ 19 millones) principalmente por mayores gastos por servicios recibidos por terceros asociado a los mayores gastos de publicidad por promociones acerca del “Bono Mivivienda Verde”.

En términos relativos, los gastos referidos representaron el 11.0% del total de los ingresos financieros al cierre del primer semestre del 2018 (7.6% a fines de junio 2017).

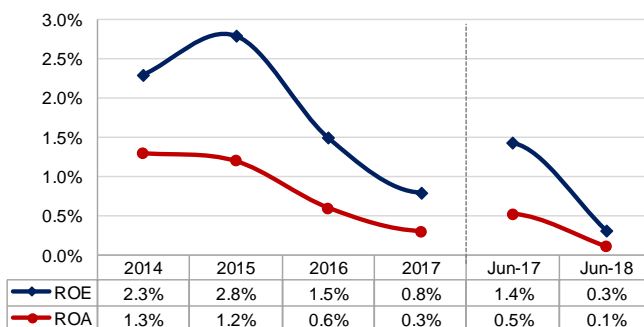
De otro lado, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 5 millones en el primer semestre del 2018, significativamente inferior a lo registrado durante el mismo semestre del año previo (S/ 24 millones) debido a: i) el mayor gasto en publicidad asociado a promover el nuevo atributo de los créditos Mivivienda (Bono Verde); y, ii) el mayor gasto en provisiones incurrido a raíz del requerimiento de la SBS.

En dicha línea, el margen neto fue 1.9% (9.4% a junio 2017); además, los indicadores de rentabilidad, ROAA y ROEA ascendieron a 0.1% y 0.3%, respectivamente (0.5% y 1.4%, respectivamente, a junio 2017).

Cabe resaltar que, tras la adecuación al nuevo requerimiento de la metodología de provisiones por parte de la SBS, el fondo espera retornar a una utilidad que oscile entre S/ 15 y 17 millones para los próximos años.

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

**Evolución de los Indicadores de Rentabilidad**



Fuente: FMV

## Administración de Riesgos

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

Asimismo, gestiona los recursos recibidos del Estado y los propios, invirtiendo estos fondos, principalmente, en inversiones de renta fija con la finalidad de rentabilizarlos y preservar su valor en el tiempo, y asegurar la liquidez necesaria para cumplir con sus obligaciones y actividades crediticias.

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

**Riesgo Crediticio:** El mayor riesgo que enfrenta el FMV es de naturaleza crediticia. En ese sentido y como se mencionara anteriormente, el FMV cuenta con un portafolio de siete productos, de los cuales cinco 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, MiConstrucción, MiCasa Más, MiTerreno y Financiamiento Complementario Techo Propio, donde los recursos que se emplean para el financiamiento de los mismos, 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 sub límites; a fin de tener debidamente controlada la exposición del riesgo crediticio que es monitoreada y revisada periódicamente.

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

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

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

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

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

Al cierre del primer semestre 2018, el saldo de las colocaciones brutas (también llamadas Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso – Cofide) ascendieron a S/ 6,468.4 millones y están compuestas por los saldos de todos los productos, es decir, de los pre existentes 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)

	2014	2015	2016	2017	Jun-18
Mivivienda Tradicional US\$ y S/. (*)	395	368	260	182	159
Mivivienda Estandarizado (**)	14	12	10	8	7
Mi Hogar (***)	133	121	101	81	72
Techo Propio US\$ y S/.	133	125	109	93	105
Nuevo Crédito Mivivienda	4,546	5,181	5,613	5,899	6,074
Mi Construcción	56	66	58	49	43
Mi Casa Más	1	5	8	9	8
MiTerreno	0	0.2	0.3	0.6	0.6
<b>Total</b>	<b>5,278</b>	<b>5,878</b>	<b>6,159</b>	<b>6,321</b>	<b>6,468</b>

\* Se dejó de otorgar en mayo 2006

\*\* Se dejó de otorgar en noviembre 2009

\*\*\* Se dejó de otorgar en agosto 2009

Fuente: FMV

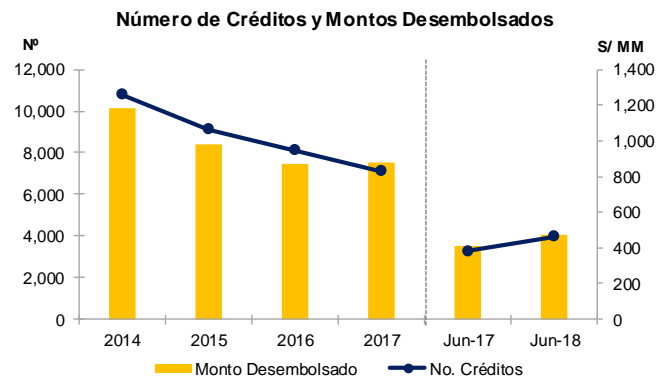
Elaboración Propia

Es importante recordar que, en el segundo semestre del 2009, el FMV lanzó el Nuevo Crédito Mivivienda, el cual reemplazó a los dos productos existentes en ese momento (Crédito Mivivienda Estandarizado y al Crédito Mi Hogar), y desde entonces el FMV ha mostrado mejores resultados, dadas las condiciones más atractivas del nuevo producto y al ofrecer una tasa más competitiva.

Adicionalmente, como parte de su estrategia comercial, a partir de agosto 2017, se inició el proceso de unificación de los productos MiConstrucción y MiCasa Más con el Nuevo Crédito MIVIVIENDA, por lo que se continuará observando una reducción del stock de dichos productos a partir del 2018. En dicho contexto, a junio 2018, el Nuevo Crédito Mivivienda

representó el 93.9% del stock total de colocaciones (93.3% a diciembre 2017).

Asimismo, el fondo se encuentra cerrando convenios con distintas instituciones financieras con el fin de continuar colocando créditos, y ha dinamizado su proceso digitalizando diversos pasos lo que permitirá beneficiar al cliente con mayor rapidez y generando un crecimiento de su cartera.



Fuente: FMV

Dado que el FMV opera como banca de segundo piso, al otorgar líneas de créditos a las IFIs, éstas son los clientes del FMV sobre las cuales se mide la morosidad. Sin embargo, también se monitorea el comportamiento de los prestatarios finales, dado que sobre la clasificación de estos últimos y de las IFIs es que se determinan las provisiones.

A fines del primer semestre del 2018, se tenían 90,989 operaciones vigentes (89,810 al cierre del 2017), y dado el monto máximo del crédito, no existe concentración alguna. Asimismo, se registró una cartera pesada de 7.7% (6.3% a junio 2017).

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

Categoría de riesgo	Dic-15		Dic-16		Dic-17		Jun-18	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	5,440	92.5%	5,641	91.6%	5,748	90.9%	5,862	90.6%
CPP	108	1.8%	90	1.5%	98	1.6%	106	1.6%
Deficiente	96	1.6%	103	1.7%	103	1.6%	95	1.5%
Dudoso	112	1.9%	146	2.4%	171	2.7%	181	2.8%
Pérdida	122	2.1%	178	2.9%	200	3.2%	225	3.5%
<b>Total</b>	<b>5,878</b>	<b>100%</b>	<b>6,159</b>	<b>100%</b>	<b>6,321</b>	<b>100%</b>	<b>6,468</b>	<b>100%</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 98.4% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal y 1.6% como con Problemas Potenciales (CPP).

**Evolución de la Calificación por IFI (S/ MM)**

Categoría de riesgo	Dic-15		Dic-16		Dic-17		Jun-18	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	5,550	94.4%	5,866	95.3%	6,215	98.3%	6,367	98.4%
CPP	131	2.2%	118	1.9%	106	1.7%	101	1.6%
Cartera Caja Metropolitana	54	0.9%	44	0.7%	0	0.0%	0	0.0%
Cartera CRAC Luren	143	2.4%	130	2.1%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Total</b>	<b>5,878</b>	<b>100%</b>	<b>6,159</b>	<b>100%</b>	<b>6,321</b>	<b>100%</b>	<b>6,468</b>	<b>100%</b>

\* Fuente: FMV

Se debe señalar que, a partir del 2018, se modificaron los lineamientos de clasificación para las cooperativas de ahorro y crédito.

Además, en el 2017, se ejecutó la transferencia de la cartera Ex CRAC Señor de Luren a otras 2 IFI (CMAC Sullana y Financiera Efectiva), quedando una cartera remanente como cartera directa para el Fondo Mivivienda.

Asimismo, en dicho año se implementó una metodología de rating interno que permitió considerar aspectos cuantitativos para asignar una calificación regulatoria a las IFI y dejar de depender exclusivamente de las empresas calificadoras de riesgos.

Respecto al *stock* de provisiones para las cuentas por cobrar, éste ascendió a S/ 146.3 millones (S/ 130.9 millones a fines del 2017).

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 al 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.

De otro lado, es importante mencionar que producto de la intervención a instituciones financieras durante la crisis financiera nacional de 1999, se recibieron bienes como parte de pago, los mismos que cuentan con provisiones de acuerdo a lo exigido por la SBS.

Así, al cierre del primer semestre del 2018, se tenía un saldo de cuentas por cobrar a los bancos en liquidación (República, Nuevo Mundo y Banex) por S/ 99.9 millones, el mismo que ha sido provisionado en un 100%.

**Otros activos:** Adicionalmente a las colocaciones mencionadas, el FMV cuenta con inversiones disponibles

para la venta e inversiones a vencimiento; y, con dos fideicomisos (Fideicomiso Fondo CRC y PBP MN y Fideicomiso Fondo CRC y PBP ME) en administración, donde el FMV es el administrador de los mismos.

En relación al portafolio de inversiones del FMV, cabe señalar que el FMV registró, a junio 2018, un saldo por S/ 769.6 millones, invertidos en bonos corporativos y financieros por S/ 338.8 millones, certificados de depósitos por S/ 338.2 millones y en bonos soberanos del Gobierno Central por S/ 31.7 millones (en los tres casos no se incluyen los rendimientos devengados).

Asimismo, FMV tiene un saldo de inversión de papeles comerciales (a junio 2018) por S/ 3.5 millones; además, ha realizado una provisión por deterioro de S/ 2.2 millones correspondientes a papeles de ICCGSA.

En relación a los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 42.8 millones; y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 47.0 millones (S/ 41.6 y 45.7 millones, respectivamente, a diciembre 2017).

**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/ 18.4 millones a junio 2018.

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 históricamente la exposición del FMV había sido generada por un saldo de créditos vigentes otorgados en dólares americanos, provenientes del producto Mivivienda Tradicional.

No obstante, con las emisiones internacionales de bonos en moneda extranjera, la posición de cambio de balance pasó a



ser de sobreventa. Al cierre de junio 2018, se tenía sobreventa de US\$607.9 millones, y de EUR 59.9 millones.

La emisión de bonos coincidió con una fuerte apreciación de la divisa americana (de S/ 2.58 a enero 2013 a S/ 3.27 a junio 2018). 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 junio 2018, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de *swaps* y *forwards*) por US\$ 594 millones y por EUR 60 millones, se mantuvo una posición de cambio global activa neta de EUR 0.1 millones y una posición de cambio global pasiva neta de US\$14.3 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, a junio 2018, el FMV registraba un descalce, debido a que el 90.0% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que el 62.1% de la suma de su patrimonio, adeudados y obligaciones en circulación se encontraba en dicha moneda (90.6% y 56.5%, respectivamente, a diciembre 2017). Sin embargo, y como se mencionara anteriormente, la Institución viene realizando operaciones en instrumentos derivados.

Respecto al calce de plazos, a fines del primer semestre del 2018, el FMV no presentaría descalces en el corto plazo, por los altos montos líquidos que registra y que le permiten mantener un saldo positivo entre sus activos y pasivos.

## Fuente de Fondos y Capital

Al cierre del primer semestre del 2018, FMV financió el 33.2% de sus activos con recursos propios y el 66.8% con fondeo de terceros, los cuales incluían valores en circulación y líneas de adeudados.

Respecto a las obligaciones en circulación es importante señalar que, en enero 2013, el FMV realizó la Primera Emisión de Bonos Corporativos, en el mercado internacional, por US\$500 millones. Dicha emisión se colocó 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%.

En marzo 2014, se realizó la Segunda Emisión de Bonos Corporativos en el mercado internacional por US\$300 millones, a un plazo de cinco años con vencimiento *bullet*, a un precio de 99.76% y a una tasa cupón de 3.38%.

En junio del mismo año, se realizó una emisión en el mercado suizo por CHF250 millones, a un precio de emisión de 99.83%, una tasa cupón de 1.25%, y a un plazo de cuatro años *bullet*. En línea con lo último, la emisión fue cancelada en el segundo trimestre del 2018 pagando un total de CHF 253.12 millones.

En abril del 2016, se realizó la primera emisión de bonos en el mercado local, por un monto de S/ 116.0 millones, a un plazo de tres años, con vencimiento *bullet* y a una tasa de interés de 6.66%. Posteriormente, en julio del mismo año, se colocó una nueva emisión por un monto de S/ 310.0 millones, a una tasa de interés anual de 6.72%.

Respecto al 2017, en febrero se incrementó el monto del principal vigente de los "3.500% Notes due 2023" mediante la colocación de US\$150 MM a un plazo de seis años; y, se emitieron valores por S/ 1,500 MM como parte de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A a una tasa de interés anual de 7.00% y a un plazo de siete años.

Así, a junio 2018, el saldo total de las emisiones, ascendió a S/ 4,920.5 millones (S/ 5,835.7 MM a diciembre 2017).

Por su parte, se mantienen adeudos por un saldo de EUR 60 millones (equivalentes a S/ 227 MM) a tasas que fluctúan entre 0.61% y 1.3% de la línea de préstamo de EUR 120 millones que tiene con la Agencia Francesa de Desarrollo.

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró una caída de 8.3% respecto al cierre del 2017. Así, el ratio de apalancamiento fue de 2.0x, menor a lo mostrado a diciembre 2016 (2.2x).

**Otros pasivos:** Como parte de los pasivos, el FMV registra aportes del FONAVI por S/ 90.5 millones, correspondientes principalmente a los montos asignados al FMV producto de las recaudaciones recibidas por la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), por concepto de aportes que realizan los contribuyentes en virtud

de la Ley N° 26969 (Ley de Extinción de Deudas de Electrificación y de Sustitución de la Contribución al Fonavi por el Impuesto Extraordinario de Solidaridad).

De otro lado, se mostró un saldo por S/ 115.2 millones por concepto del Bono al Buen Pagador asignado a COFIDE, lo cual corresponde a los fondos a ser destinados a las IFIs cuyos créditos han cumplido con los requisitos para asignarles a los beneficiarios finales del Bono del Buen Pagador.

Asimismo, se registraron S/ 85.3 millones, para el mismo concepto, los cuales corresponden a los fondos recibidos del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento según DU N° 002-2014.

De igual forma, se mantiene un monto por S/ 922.9 millones, por concepto del Bono Familiar Habitacional por transferir a entidades técnicas de los grupos familiares que accedieron al Programa Techo Propio.

**Capital:** El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,227.2 millones, 0.7% mayor a lo registrado en el año previo (S/ 3,205.6 millones). Este incremento se explica por la capitalización de resultados acumulados y de las reservas.

De igual manera, se observa un incremento de S/ 20 millones de la reserva legal, con lo que se registró 81.3x el saldo del 2017 toda vez que, durante dicho periodo, se destinó S/ 71.0 millones a cubrir el déficit de provisiones de la cuenta por cobrar del Fideicomiso COFIDE, debido a la modificación de su metodología de cálculo. En lo referente al patrimonio efectivo, éste ascendió a S/ 3,298.6 millones, 100% nivel 1.

Considerando lo anterior, el ratio de capital global fue 78.7% a fines del primer semestre del 2018.

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.

## Descripción 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.

A la fecha se han realizado las siguientes emisiones:

Emisión	Monto emitido (S/ 000)	Fecha de emisión	Tasa	Amort.	Demanda
Primera Emisión (Serie A)	116,045	Abr-16	6.66%	Bullet	1.8x
Segunda Emisión (Serie A)	310,000	Jul-16	6.72%	Bullet	1.6x

Fuente: FMV

### 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 reaperturar 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.

Finalmente, es importante destacar que, en febrero 2017, se emitieron valores por S/ 1,500 millones, a un plazo de siete años, a una tasa de interés anual de 7.0% y una amortización *bullet*.

## FONDO MIVIVIENDA

(Cifras en miles de soles)

	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
<b>Resumen de Balance</b>						
Activos	7,773,403	8,059,373	8,149,723	10,153,292	10,301,356	9,731,874
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos)	5,278,287	5,878,290	6,158,737	6,254,099	6,404,057	6,468,427
Inversiones Financieras	336,437	714,989	573,029	511,166	804,513	574,027
Activos Rentables (1)	7,110,041	7,595,264	7,809,998	9,808,233	10,062,634	9,321,227
Patrimonio Neto	3,228,253	3,342,156	3,325,877	3,338,561	3,205,621	3,227,209
Provisiones	60,602	63,922	72,058	72,191	163,011	146,353
<b>Resumen de Resultados</b>						
Ingresos Financieros	315,755	589,716	430,188	252,400	519,326	270,450
Gastos Financieros	165,653	427,130	321,331	200,581	415,421	219,182
Utilidad Financiera Bruta	150,102	162,586	108,857	51,819	103,906	51,268
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	5,974	6,088	6,665	2,499	3,063	790
Utilidad Operativa Bruta	156,076	168,674	115,522	54,318	106,969	52,058
Gastos Administrativos	51,325	50,750	43,182	19,235	42,882	29,802
Utilidad Operativa Neta	104,751	117,925	72,340	35,083	64,087	22,256
Otros Ingresos y Egresos Neto	1,136	6,140	2,540	377	1,315	888
Provisiones por cuentas por cobrar Fideicomiso COFIDE	2,148	2,942	8,055	206	16,599	1,987
Provisiones	0	0	0	0	8,100	0
Depreciación y amortización	697	782	1,095	587	1,370	677
Impuesto a la renta	31,316	27,802	16,439	10,885	13,816	1,135
Utilidad neta	71,500	92,041	50,594	23,842	24,549	5,111
<b>Resultados</b>						
Utilidad / Patrimonio (2)	2.3%	2.8%	1.5%	1.4%	0.8%	0.3%
Utilidad / Activos (2)	1.1%	1.2%	0.6%	0.5%	0.3%	0.1%
Utilidad / ingresos	22.6%	15.6%	11.8%	9.4%	4.7%	1.9%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	4.4%	7.8%	5.5%	5.1%	5.2%	5.8%
Margen Financiero Bruto	47.5%	27.6%	25.3%	20.5%	20.0%	19.0%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	32.9%	30.1%	37.4%	35.4%	40.1%	57.2%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	1.4%	1.5%	0.8%	0.7%	0.4%	0.1%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Ratio de Capital Global	87.5%	112.1%	104.8%	93.7%	86.8%	78.7%

(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**

Jorge Ernesto Arévalo Sánchez	Presidente
Hernán Barros Cruchaga	Director
Juan Manuel De Cárdenas Salazar	Director
Carmen Cecilia Lecaros Vertiz	Director
Ricardo Vidal Nuñez	Director

## **RELACIÓN DE EJECUTIVOS**

Rodolfo Javier Chávez Abanto	Gerente General
Paulo César Morán Villanueva	Gerente Comercial (e)
Jorge Enrique Ratto Cuneo	Gerente de Operaciones
Maiko Jhordan Delgado Ulloa	Gerente de Finanzas
Santiago Maradiegue Medina	Gerente de Administración
Hernando David Carpio Montoya	Gerente de Proyectos Inmobiliarios y Soc. (e)
José Antonio Saldaña Castro	Gerente de Riesgos
Pedro Alberto Elias Zanelli	Gerente Legal

## **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.:**

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

### Definiciones

#### Instituciones Financieras y de Seguros

**CATEGORÍA A:** 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.

#### 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 del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a 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.