

Fondo MIVIVIENDA S.A.

Informe Anual

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas al Fondo MIVIVIENDA S.A. (FMV) 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.

El respaldo contingente de los recursos del FMV a través de la cesión de cada IFI, de los derechos sobre los créditos que otorgan con dichos recursos. Dicha cesión comprende la transmisión de los privilegios, garantías reales y personales, así como todos los accesorios de los derechos transmitidos. El fiduciario y/o el FMV podrán hacer uso de la cesión en circunstancias preventivas según lo establecido en el Convenio de Canalización de Recursos firmado entre el fiduciario y cada IFI, de manera individual.

- El fideicomiso para la canalización de los recursos del FMV y el cargo automático al que está autorizado a realizar el fiduciario, para cobrar de manera automática e irrevocable, el servicio de deuda mensual de la cuenta que cada IFI mantiene en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) o en la institución que la IFI haya determinado con la aprobación del fiduciario.
- Una sólida base de capital, impulsada por la capitalización del 100% de las utilidades, la cual es automática, según lo establecido en la Ley 28579, Ley de Conversión del Fondo MIVIVIENDA S.A. y en sus estatutos. Así, el ratio de capital global fue 89.2% a fines del 2020.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

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

Ratings	Actual	Anterior
Institución ¹	A	N.A.
Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A. ²	AAA(pe)	N.A.
Bonos Corporativos de Fondo MIVIVIENDA ²	AAA(pe)	N.A.

Con información financiera auditada a diciembre 2020.

¹ Clasificación otorgada en Comité de fecha 13/04/2021.

² Clasificación otorgada en Comité de fecha 26/04/2021.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Total Activos	10,101	9,700	10,265
Patrimonio	3,302	3,309	3,301
Resultado	3.5	30.0	34.3
ROAA	0.0%	0.3%	0.3%
ROAE	0.1%	0.9%	1.1%
Ratio de Capital Global	89.2%	88.0%	79.5%

* Fuente: FMV

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Omar Maldonado
omar.maldonado@aai.com.pe

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Acontecimientos Recientes

Perspectivas para el 2021

A partir de marzo 2020 el entorno económico cambió drásticamente a raíz de la crisis que viene generando el Covid-19. En ese sentido, en el 2020 el PBI peruano disminuyó un 11.1%, según el BCRP.

La caída en el PBI se explicó, principalmente, por el freno que ha tenido el aparato productivo con el inicio del Estado de Emergencia establecido por el Gobierno desde el 16 de marzo y la cuarentena obligatoria decretada hasta junio 2020. En ese sentido, se adoptaron diversas medidas restrictivas que limitaron, entre otros, el aforo de los establecimientos comerciales y afectaron la movilidad de las personas. Igualmente, en febrero 2021 se registró una nueva cuarentena, con distintas características para cada región, según el nivel de riesgo observado en cada una de ellas.

Lo anterior impactó de manera significativa en la economía de las empresas y de las familias. Para la economía peruana, donde casi el 70% del empleo es informal, y la mayoría genera sus ingresos en forma diaria o semanal, la capacidad de generación de ingresos de las familias se ha reducido drásticamente por este efecto. Asimismo, la fuerte paralización de la economía afectó tanto a grandes como medianas, pequeñas y micro empresas.

Para aliviar el impacto sobre hogares y empresas, a fin que no se rompa la cadena de pagos y el flujo crediticio, el MEF, la SBS y el BCRP, vienen implementando una serie de medidas, entre las que figuran:

- La SBS autorizó la reprogramación de los créditos con un atraso máximo de 15 días calendario al 29/02/2020, pudiéndose ampliar el plazo de los mismos hasta por 12 meses, sin que se consideren o pasen a ser calificados como refinanciados. Posteriormente, en febrero 2021 la SBS autorizó una nueva reprogramación de los créditos reprogramados por un plazo máximo de tres meses adicionales. Sin embargo, para acceder a la misma, estos clientes deben haber efectuado al menos un pago de capital e intereses desde la última reprogramación.

- El MEF amplió la cobertura del Fondo Crecer y destinó S/ 800 MM para el Fondo de Apoyo Empresarial a la MYPE, a fin que éstas puedan acceder a préstamos de capital de trabajo. Asimismo, se otorgó fraccionamiento tributario y subsidio a las planillas de las empresas.

- El BCR redujo la tasa de interés de referencia a 0.25%.

Por su parte, en el 2020 el Gobierno lanzó el programa Reactiva Perú, hasta por S/ 60,000 MM, a través del cual el Estado garantizará la nueva cartera de créditos que el sistema financiero genere. A su vez, las entidades financieras podrían usar esa nueva cartera de créditos garantizada por el Estado, para obtener liquidez con el BCR.

Cabe señalar que las medidas de reprogramación de pagos adoptadas por los reguladores en el 2020 y 2021 han permitido mitigar los aumentos de la morosidad. Así, es probable que el impacto real de la mora recién se observe completamente a partir del 2021.

De esta forma, la pandemia viene impactando, entre otros, en la generación de ingresos, en la morosidad, en los requerimientos de provisiones y en la rentabilidad de las entidades financieras.

Si bien se esperaría una recuperación económica gradual durante el 2021, ésta podría verse limitada, entre otros, por: i) la existencia de nuevas cuarentenas y/o fuertes medidas restrictivas decretadas a lo largo del año; ii) un lento avance en el proceso de vacunación de la población; y, iii) una caída en las expectativas de los agentes económicos como resultado del proceso electoral presidencial.

Perfil

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

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

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

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

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

Nuevo Crédito Mivivienda: Crédito que permite el financiamiento de viviendas terminadas o en cualquier etapa de construcción, la construcción en terreno propio o sobre aires independizados y el mejoramiento de vivienda, cuyo valor fluctúa entre S/ 60,000 y S/ 427,600. 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 10%.

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%.

Referente al último punto, el Fondo decidió, a raíz de la paralización económica originada por el Covid-19 y con el fin de no disminuir la demanda de viviendas, reducir la cuota inicial en 250 puntos porcentuales.

Este crédito también cuenta con los siguientes atributos:

1. **Bono del Buen Pagador (BBP) / Premio al Buen Pagador (PBP):** BBP ofrece al beneficiario final los siguientes montos dependiendo del valor de la vivienda:

Bono	Valor de la vivienda	
	Mayor a	Hasta
BBP	Mayor a	Hasta
S/17,700	S/58,800	S/84,100
S/14,600	S/84,100	S/125,900
S/13,000	S/125,900	S/209,800
PBP	Mayor a	Hasta
S/6,400	S/209,800	S/310,800

Fuente: FMV

Adicionalmente, en el caso que el valor de la vivienda exceda los S/ 209,800 y sea menor a S/ 310,800, el FMV otorga un premio ("PBP") por S/ 6,400 como complemento de la cuota inicial, en donde el FMV y el MVCS aportan S/ 3,200 cada uno.

2. **Programa Mivivienda Sostenible:** Consiste en un atributo adicional dirigido a incrementar la cuota inicial. Se otorga este beneficio a los créditos Mivivienda enfocados en adquirir viviendas que hayan incorporado tecnologías ahorradoras de agua y energía, reduciendo el impacto en el medio ambiente.
3. **La Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC):** Se otorga en los casos que la IFI dé por vencidas las cuotas pendientes de los sub-préstamos por causa de incumplimiento de pago del cliente. En estos casos, cuando la IFI lo solicite, siempre y cuando la hipoteca se encuentre debidamente constituida, el FMV asumirá hasta una tercera parte (1/3) del saldo insoluto del préstamo en forma subordinada.

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

Durante el 2020, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito Mivivienda fue de 7,541, lo que significó un monto de desembolso de S/ 1,151.0 millones (10,476 y S/ 1,621.6 MM, respectivamente, en el 2019).

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

Los requisitos para acceder a este producto son:

- Haber sido declarado grupo familiar elegible.
- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- Los recursos del FMV podrán financiar como máximo dos veces a un mismo prestatario final.
- Contar con ingresos familiares mensuales de hasta S/ 3,626 para adquisición de vivienda nueva y S/ 2,658 para construcción o mejoramiento de vivienda.
- Este producto cuenta también con el CRC, mediante el cual asume el 100% del saldo insoluto del préstamo en favor de la IFI, decreciendo 10% cada 2 años hasta llegar a 1/3 en el año 15, manteniéndose así hasta el año 25.

En el 2020, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 821 colocaciones, con un monto de S/ 28.0 millones, menor a lo registrado en similar periodo del 2019 (1,748 colocaciones y S/ 62.9 millones, respectivamente).

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

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

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

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

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

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

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

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

Por su parte, en marzo de 1999, se suscribió el Convenio de Fideicomiso, por el cual el fiduciario recibe los recursos del FMV y actúa como organismo 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 con lo establecido en el reglamento del FMV y el convenio de canalización; así como efectuar la cobranza y procesamiento de varias operaciones (control del otorgamiento del PBP, prepagos, extornos, etc.) de los préstamos otorgados a las IFI.

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

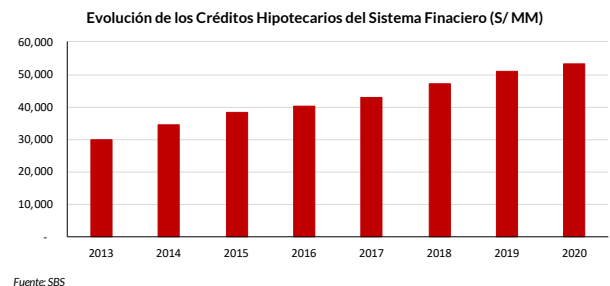
El FMV es dirigido por su Directorio y administrado por su Gerente General. El Directorio es la más alta autoridad y está conformado por cinco integrantes, de los cuales por lo menos tres son independientes. El Directorio se reúne por lo menos una vez al mes y ejerce su cargo por un plazo de tres años.

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

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

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

Mercado Hipotecario: Al cierre del 2020, el saldo de los créditos hipotecarios del sistema financiero ascendió a S/ 53,310 millones, registrándose un crecimiento anual de 4.4%. Este aumento se ubicó por debajo de lo obtenido en el 2019 (8.3%, respectivamente), debido al impacto en la economía por las medidas de distanciamiento social implementadas por el Gobierno por el Covid-19.



Cabe mencionar que la cartera de alto riesgo (cartera atrasada + refinanciados + reestructurados) de los créditos hipotecarios del sistema financiero fue 5.0% a diciembre 2020 (4.0% a fines del 2019).

Respecto a la participación del total de créditos colocados del Fondo MIVIVIENDA en el sistema hipotecario, ésta fue del 24.9% al cierre del 2020 (28.0% a diciembre 2019).

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

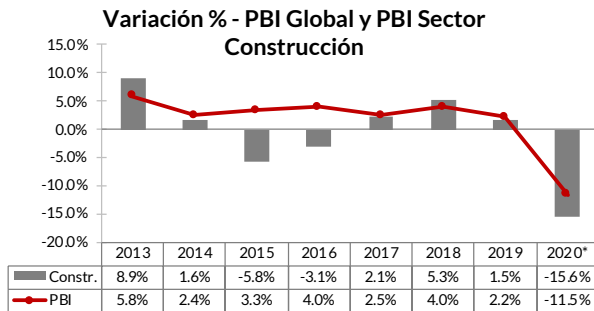
Año	FMV	Sis. Fin.	Part. (%)
2013	13,164	40,538	32.5%
2014	10,777	39,102	27.6%
2015	9,090	36,794	24.7%
2016	8,082	25,335	31.9%
2017	7,101	37,158	19.1%
2018	9,144	43,715	20.9%
2019	12,224	43,616	28.0%
2020	8,362	33,577	24.9%

Fuente: SBS y FMV.

De otro lado, el PBI global fue de -11.1% durante el 2020, mientras que el PBI Construcción creció -13.9%. No obstante, cabe mencionar que a partir de setiembre 2020, el sector construcción mostró crecimientos progresivos,

impulsado por la reanudación de obras privadas y la autoconstrucción. Este último punto se explicó por los cambios en los hábitos de gasto de la población durante la pandemia, al destinar mayor porcentaje de sus ingresos a mejoras y reparaciones del hogar.

Se espera una recuperación del sector en el 2021, registrando una tasa de crecimiento de 17.4%, impulsado por una mayor inversión pública y privada.

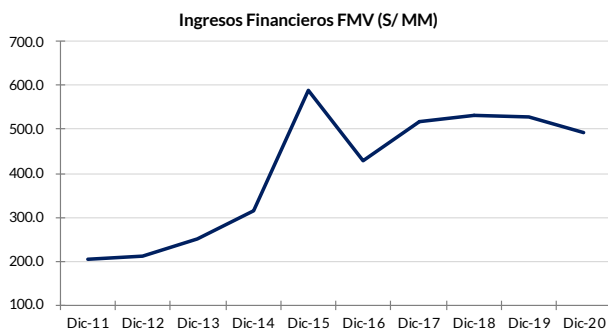


2020*: Proyección BCRP
Fuente: BCRP

Desempeño

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

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



* Fuente: FMV

No obstante, al cierre del 2020, los ingresos financieros (considerando ROF) ascendieron a S/ 494.0 millones, registrándose una reducción anual en 6.7%, debido principalmente a los menores intereses generados por disponible, producto del ajuste de las tasas de interés en el mercado.

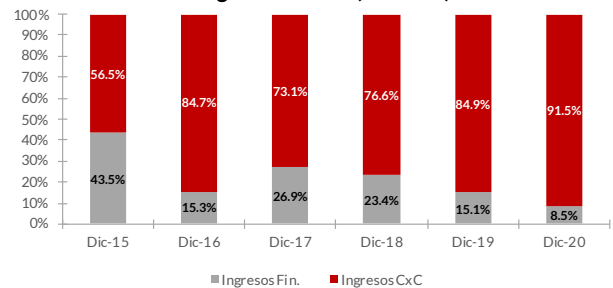
En el caso específico de los ingresos por cuentas por cobrar, éstos ascendieron a S/ 451.9 millones, lo que significó un

ligero incremento anual de 0.6%. Este crecimiento acotado se debió a las medidas de distanciamiento social implementadas por el Gobierno que mantuvo paralizado durante los primeros meses de la crisis sanitaria, algunos sectores como construcción y ciertos servicios con los de trámites jurídicos y de inscripción.

Referente a lo anterior, se debe señalar que, durante el 2020, la economía peruana registró una contracción de 11.1%, siendo la mayor caída desde 1989, debido al freno que tuvo el aparato productivo con la cuarentena implementada el 15 de marzo 2020 para contener la propagación del Covid-19 (PBI abril: -40%). Los sectores más afectados fueron restaurantes y alojamiento, construcción, comercio, minería e hidrocarburos.

En lo que respecta a la composición de los ingresos financieros, los ingresos por cuentas por cobrar, en términos relativos, representaron el 91.5% (84.9% a diciembre 2019).

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

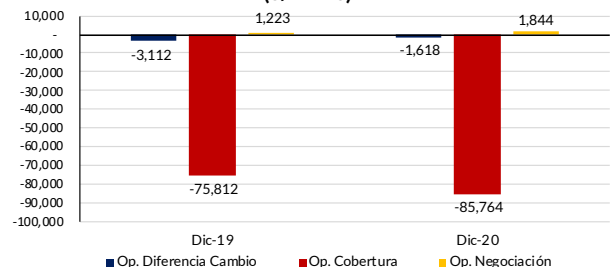


* Fuente: FMV

De otro lado, los gastos financieros totales del FMV (incluido ROF) ascendieron a S/ 374.3 millones, inferiores a los S/ 386.3 millones mostrados al cierre del 2019, como consecuencia del menor gasto por desembolso del Bono Verde relacionado a los créditos Mivivienda.

Además, en los gastos financieros se consideraron S/ 85.8 millones por los contratos de *swap principal only* y de *cross currency swap* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 75.8 MM a diciembre 2019).

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

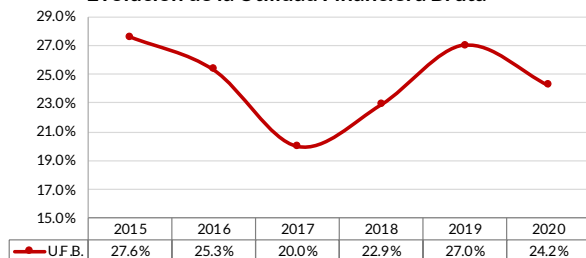


* Fuente: FMV

Considerando lo anterior, la Institución registró una utilidad financiera bruta de S/ 119.7 millones al cierre del 2020, inferior a lo registrado en el 2019 (S/ 143.0 millones). Asimismo, el margen financiero pasó de 27.0% a 24.2% en similar lapso de tiempo.

Si no se considerasen los resultados netos por operaciones financieras (ROF), el margen financiero bruto hubiera ascendido a 41.3% (41.7% al cierre del 2019).

Evolución de la Utilidad Financiera Bruta



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

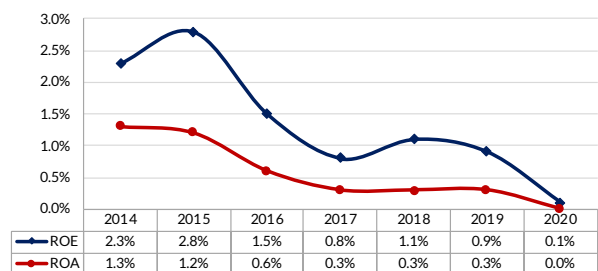
Por su parte, al cierre del 2020, el gasto en provisiones por incobrabilidad ascendió a S/ 70.9 millones, superior a lo exhibido al cierre del 2019 (S/ 57.9 millones). Lo anterior es producto de: i) deterioro de la cartera ex Cooperativa PrestaPerú y Financiera TFC; ii) la activación de la cláusula 13 a Caja Sullana; y, iii) la generación de provisiones adicionales por la cartera clasificada como pérdida, como recomendación de la SBS.

En lo referente a los gastos administrativos, éstos mostraron un saldo de S/ 40.5 millones, lo que significó una disminución de 18.9% a lo obtenido en el 2019, debido principalmente a menores gastos de personal dado que no se registraron gastos por participación de trabajadores, ni bonificaciones por convenio de gestión - FONAFE. En términos relativos, los gastos operativos representaron el 8.2% del total de los ingresos financieros (9.4% a fines del 2019).

De otro lado, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 3.5 millones al cierre del 2020, significativamente inferior a lo registrado durante el 2019 (S/ 30.0 millones), debido a los menores ingresos financieros generados, así como por un mayor gasto de provisiones. En dicha línea, el margen neto fue 0.7% (5.7% a diciembre 2019); mientras que los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA ascendieron a 0.1% y 0.0%, respectivamente (0.9% y 0.3%, respectivamente, en 2019).

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 mencionó anteriormente, el FMV cuenta con un portafolio de tres productos activos, de los cuales solo dos registraron desembolsos durante el 2020.

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

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

Por su parte, laIFI 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 2020, el saldo de las Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso – COFIDE ascendieron a S/ 8,066.9 millones 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.

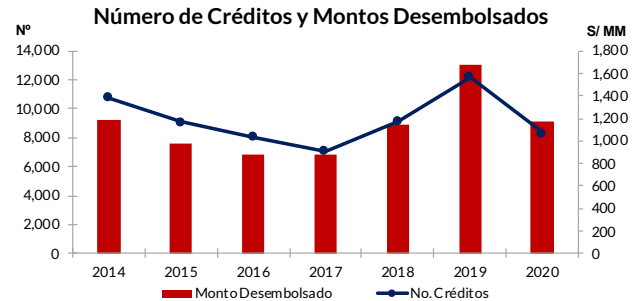
Stock de Colocaciones FMV (S/ Millones)

	2016	2017	2018	2019	2020
Mivivienda Tradicional US\$ y S/. (*)	260	182	142	101	79
Mivivienda Estandarizado (*)	10	8	6	5	4
Mi Hogar (*)	101	81	64	52	44
Techo Propio US\$ y S/.	109	93	119	155	170
Nuevo Crédito Mivivienda	5,613	5,899	6,419	7,308	7,754
Mi Construcción (*)	58	49	36	14	10
Mi Casa Más (*)	8	9	8	7	6
Mi Terreno	0.3	0.6	0.5	0.3	0.2
Total	6,159	6,321	6,794	7,642	8,067

* Se dejaron de otorgar
Fuente: FMV
Elaboración Propia

Como parte de su estrategia comercial, a partir de agosto 2017, se inició la unificación de los productos MiConstrucción y MiCasa Más con el Nuevo Crédito MIVIVIENDA, por lo que se observa una reducción del stock de dichos productos. En dicho contexto, al cierre del 2020, el Nuevo Crédito Mivivienda representó el 96.1% del stock total de colocaciones (95.6% a diciembre 2019).

Cabe mencionar que, entre el total de su portafolio, FMV desembolsó 8,362 créditos por un monto de S/ 1,179.0 millones durante el 2020 (12,224 créditos y un saldo de S/ 1,684.5 millones, en el 2019).



Fuente: FMV

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

A fines del 2020, se tenían 99,326 operaciones vigentes (97,176 al cierre del 2019), y dado el monto máximo del crédito, no existe concentración alguna. Asimismo, se registró una cartera pesada de 9.0% (7.5% a diciembre 2019).

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

Categoría de riesgo	Dic-17		Dic-18		Dic-19		Dic-20	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	5,748	90.9%	6,143	90.4%	6,970	91.2%	7,214	89%
CPP	98	1.6%	109	1.6%	97	1.3%	131	1.6%
Deficiente	103	1.6%	104	1.5%	114	1.5%	156	1.9%
Dudoso	171	2.7%	185	2.7%	191	2.5%	264	3.3%
Pérdida	200	3.2%	253	3.7%	271	3.5%	303	3.7%
Total	6,321	100%	6,794	100%	7,642	100%	8,067	100%
Cartera Pesada	7.5%		8.0%		7.5%		9.0%	

* Fuente: FMV

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

No obstante, en términos de la calificación de estas instituciones, se tiene que el 95.3% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal, 0.1%. Cabe mencionar que el 4.6% restante, correspondiente a los créditos de Financiera TFC en intervención, de Caja Sullana y COOPAC Quillabamba (estas dos últimas con Cláusula Décimo Tercera del Convenio de Canalización de Recursos, activada) no cuentan con clasificación IFI, debido a que dichos créditos son provisionados por el riesgo del Subprestatario.

Evolución de la Calificación por IFI (S/ MM)

Categoría de riesgo	Dic-17		Dic-18		Dic-19		Dic-20	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	6,215	98.3%	6,671	98.2%	7,411	97.0%	7,690	95.3%
CPP	106	1.7%	123	1.8%	9	0.1%	7	0.1%
Cartera Caja Metropolitana	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Cartera CRAC Luren	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Cartera Financiera TFC*	0	0.0%	0	0.0%	222	2.9%	221	2.7%
CMAC Sullana	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	148	1.8%
COOPAC Quillabamba	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
Total	6,321	100%	6,794	100%	7,642	100%	8,067	100%

* En liquidación
 Fuente: FMV

Respecto al stock de provisiones, éste ascendió a S/ 235.0 millones (S/ 194.0 millones a fines del 2019). Cabe mencionar que, a partir de diciembre 2017, se aplica la nueva metodología de provisiones. Dicha metodología considera y refleja los dos riesgos asumidos por el FMV: i) Riesgo IFI ; y, ii) Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC).

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

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

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 con lo exigido por la SBS.

Así, al cierre del 2020, se tenía un saldo de cuentas por cobrar a los bancos en liquidación por S/ 98.6 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 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, cabe señalar que el FMV registró, a fines del 2020, un saldo por S/ 220.0 millones (valor en libros), invertidos en bonos corporativos y financieros por S/ 185.8 millones y en bonos soberanos del Gobierno Central por S/ 31.3 millones.

En relación con los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 48.5 millones; y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 55.9 millones (S/ 46.4 y 52.4 millones, respectivamente, a diciembre 2019).

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

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

Respecto a los requerimientos de capital por riesgo operacional y bajo el método básico, el FMV tuvo un requerimiento de S/ 20.0 millones al cierre del 2020.

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

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

Respecto a este último riesgo, cabe mencionar que, con las emisiones internacionales de bonos en moneda extranjera, la posición de cambio de balance pasó a ser de sobreventa. A fines del 2020, se tenía sobreventa de US\$575.2 millones, y de EUR 213.5 millones.

La emisión de bonos coincidió con una apreciación de la divisa americana (de S/ 2.58 a enero 2013 a S/ 3.62 a diciembre 2020). 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 2020, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de swaps y forwards) por US\$576.0 millones y por EUR 213.9 millones, se mantuvo una posición de cambio global activa neta de EUR 0.4 millones y una posición de cambio global pasiva neta de US\$0.7 millones.

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

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

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

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

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

Calce: Con relación al calce de monedas, al cierre del 2020, el FMV registraba un descalce, debido a que el 97.0% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que el 63.0% de la suma de su patrimonio, adeudados y obligaciones en circulación se encontraba en dicha moneda (95.8% y 65.9%, respectivamente, a diciembre 2019). Sin embargo, y como se mencionó anteriormente, la Institución viene realizando operaciones en instrumentos derivados.

Respecto al calce de plazos, a fines del 2020, 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 y Fondos de Capital

Al cierre del 2020, FMV financió el 32.7% de sus activos con recursos propios y el 67.3% con fondeo de terceros, los cuales incluían valores en circulación y líneas de adeudados.

Respecto a las obligaciones en circulación, se mantenían vigentes:

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

- La Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 250 MM, con vencimiento *bullet* en julio 2026, a una tasa de interés de 5.03%.
- La Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 240.2 MM, con vencimiento *bullet* en enero 2027, a una tasa de interés de 4.78%.

De esta manera, a fines del 2020, el saldo total en valor en libros de las emisiones ascendió a S/ 4,736.1 millones (S/ 4,284.0 MM a diciembre 2019).

Por su parte, al 31 de diciembre de 2020, se mantienen los préstamos en euros de la AFD, el cual asciende a EUR 168.7 MM (equivalente a S/ 746.2 MM), así como el préstamo en euros de KfW, el cual asciende a EUR 44.9 MM (equivalente a S/ 198.4 MM), ambos sujetos al riesgo de tipo de cambio, siendo cubiertos mediante *swaps* de moneda (CCS), *principal only swaps* (POS) e *interest only swaps* (IOS).

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró un crecimiento anual de 6.4%. Así, el ratio de apalancamiento fue de 2.1x, mayor a lo mostrado a diciembre 2019 (1.9x).

Otros pasivos: Como parte de los pasivos, el FMV registra un saldo por S/ 94.4 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/ 49.2 millones, para el mismo concepto, los cuales corresponden a los fondos recibidos del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) según DU N° 002-2014.

De igual forma, se mantiene un monto por S/ 752.4 millones, por concepto del Bono Familiar Habitacional (BFH) y/o Bono de protección de vivienda vulnerable (BVPP) por devolver al MVCS o desembolsar a entidades técnicas para el financiamiento del BFH y de los grupos familiares que accedieron al programa Techo Propio.

Capital: El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,302.2 millones, inferior en 0.2% a lo exhibido a fines del 2019 (S/ 3,309.0 millones). Esta disminución se explicó por el mayor ajuste negativo sobre el patrimonio, como consecuencia de los movimientos de tasas de interés sobre los *swaps* de cobertura de riesgo cambiario.

En lo referente al patrimonio efectivo, éste ascendió a S/ 3,369.8 millones, 100% nivel 1. Considerando lo anterior, el ratio de capital global fue 89.2% a fines del 2020.

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.

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.

A la fecha se mantienen vigentes las siguientes emisiones:

Emisión	Monto emitido (S/ 000)	Fecha de emisión	Tasa	Amort.	Demanda
Segunda Emisión (Serie A)	310,000	Jul-16	6.72%	Bullet	1.6x
Quinta Emisión (Serie A)	250,000	Jul-19	5.03%	Bullet	1.4x
Sexta Emisión (Serie A)	240,210	Ene-20	4.78%	Bullet	1.3x

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.

A la fecha se mantiene vigente la siguiente emisión:

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

Fuente: FMV

FONDO MIVIVIENDA (Cifras en miles de soles)	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20
Resumen de Balance						
Activos	8,059,373	8,149,723	10,301,356	10,265,105	9,699,891	10,100,605
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y créditos directos)	5,878,290	6,158,737	6,404,057	6,871,325	7,713,356	8,132,823
Inversiones Financieras	714,989	573,029	804,513	552,458	242,943	220,002
Activos Rentables (1)	7,595,264	7,809,998	10,062,634	9,989,239	9,435,312	9,773,715
Patrimonio Neto	3,342,156	3,325,877	3,205,621	3,301,446	3,308,988	3,302,229
Provisiones	63,922	72,058	163,011	187,513	193,972	234,953
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	589,716	430,188	519,326	532,422	529,341	493,952
Gastos Financieros	427,130	321,331	415,421	410,680	386,340	374,288
Utilidad Financiera Bruta	162,586	108,857	103,906	121,742	143,001	119,664
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	6,088	6,665	3,063	1,883	2,656	3,034
Utilidad Operativa Bruta	168,674	115,522	106,969	123,625	145,657	122,698
Gastos Administrativos	50,750	43,182	42,882	52,342	49,941	40,497
Utilidad Operativa Neta	117,925	72,340	64,087	71,282	95,716	82,201
Otros Ingresos y Egresos Neto	6,140	2,540	1,315	3,415	7,553	888
Provisiones por cuentas por cobrar Fideicomiso COFIDE	2,942	8,055	16,599	5,322	-2,032	2,345
Provisiones	0	0	8,100	0	0	0
Depreciación y amortización	782	1,095	1,370	1,356	1,518	1,622
Impuesto a la renta	27,802	16,439	13,816	12,457	13,870	11,701
Utilidad neta	92,041	50,594	24,549	34,300	30,003	3,528
Resultados						
Utilidad / Patrimonio (2)	2.8%	1.5%	0.8%	1.1%	0.9%	0.1%
Utilidad / Activos (2)	1.2%	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%
Utilidad / ingresos	15.6%	11.8%	4.7%	6.4%	5.7%	0.7%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	7.8%	5.5%	5.2%	5.3%	5.6%	5.1%
Margen Financiero Bruto	27.6%	25.3%	20.0%	22.9%	27.0%	24.2%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	30.1%	37.4%	40.1%	42.3%	34.3%	33.0%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	1.5%	0.8%	0.4%	0.4%	0.4%	0.1%
Pasivos y Patrimonio						
Ratio de Capital Global	112.1%	104.8%	86.8%	79.5%	88.0%	89.2%

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

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

(3) Cartera de alto riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

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

(5) Fuentes de fondeo = Depósitos a la vista + plazo + ahorro + Depósitos sist. financiero y org. inter. + Adeudos + Valores en circulación.

Fuente: FMV

Elaboración Propia

Antecedentes

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

Relación de directores*

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

Relación de ejecutivos*

Iván Francisco Gil Grados Cabrera	Gerente de Finanzas
Juan Carlos Toledo Baldeon (e)	Gerente de Operaciones
Iván Nino Huertas Gastiaburu	Gerente de Riesgos
Pablo Alberto Arciniega Perez Alcazar	Gerente Legal
Cesar Edgardo Berrocal Moreno	Gerente de Administración
Paulo Cesar Moran Villanueva	Gerente Comercial
Guillermo Sanchez Zambrano	Gerente de Proy. Inmb. y Sociales

Relación de accionistas

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

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

<u>Instrumento</u>	<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)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

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.

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 0.5% de sus ingresos totales del último año.

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