

Fondo MIVIVIENDA S.A.

Fundamentos

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

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

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

- El fideicomiso para la canalización de los recursos del FMV y el cargo automático al que está autorizado a realizar el fiduciario, para cobrar de manera automática e irrevocable, el servicio de deuda mensual de la cuenta que cada IFI mantiene en el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) o en la institución que la IFI haya determinado con la aprobación del fiduciario.
- Una sólida base de capital, impulsada por la capitalización del 100% de las utilidades, la cual es automática, según lo establecido en la Ley 28579, Ley de Conversión del Fondo MIVIVIENDA S.A. y en sus estatutos. Así, el ratio de capital global fue 69.8% a junio 2024.

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

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una mayor estabilidad y predictibilidad en la gobernanza y en los principios de Gobierno Corporativo podrían tener un impacto positivo en la clasificación del FMV. Por otro lado, cambios en la regulación que pudieran afectar de manera sostenida las operaciones y el desempeño de la Institución, así como una reducción de la clasificación soberana de Perú, podrían gatillar una acción negativa de *rating*.

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

Con información financiera no auditada a junio 2024 y auditada a diciembre 2023.

¹ Clasificación otorgada en Comités de fecha 16/09/24 y 12/03/24.

² Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 27/09/24 y 27/03/24.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

	Jun-24	Jun-23	Dic-23	Dic-22
Total Activos	13,448	13,543	14,157	11,982
Patrimonio	3,535	3,480	3,500	3,478
Resultado	43	49	92	62
ROAA	0.6%	0.8%	0.7%	0.5%
ROAE	2.4%	2.8%	2.6%	1.8%
Capital Global	69.8%	70.5%	68.2%	75.9%

* Cifras en millones de soles

Fuente: Fondo MIVIVIENDA. Elaboración Propia

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

T (511) 444 5588

Hechos de Importancia

En abril 2024, mediante Decreto Supremo N°005-2024-VIVIENDA, se actualizaron los montos máximos de Vivienda de Interés Social en la modalidad de aplicación de Adquisición de Vivienda Nueva.

Asimismo, se realizaron los primeros desembolsos de los créditos MIVIVIENDA con el BBP Integrador en los proyectos Villa San Carlos, Acacias Villa Residencial y Urbanización Villa Verde.

En mayo 2024, El Fondo MIVIVIENDA y el Banco de Crédito del Perú suscribieron un convenio que permitirá a la entidad financiera contar con el servicio de Cobertura de Riesgo Crediticio (Servicio CRC) con subsidio.

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 *Fitch Ratings* (ratificada en ago.2024) y por *Moody's* (ratificada en jul.2024), las cuales son de BBB y Baa1, respectivamente, ambas con perspectiva negativa.

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

Cabe resaltar que, anteriormente se administraban otros productos: Crédito Mivivienda Tradicional, Crédito Mivivienda Estandarizado, Crédito MIHOGAR, MiConstrucción y MiCasa Más. Dichos productos, si bien ya no se están otorgando, mantendrán saldos dentro del portafolio hasta su vencimiento.

Nuevo Crédito MIVIVIENDA: Crédito que permite el financiamiento de viviendas terminadas o en cualquier etapa de construcción, la construcción en terreno propio o sobre aires independizados y el mejoramiento de vivienda, cuyo valor fluctúa entre S/ 67,400 y S/ 355,100. Este producto es otorgado en soles, a tasa fija, con un plazo de financiamiento de 5 a 25 años y una cuota inicial mínima de 7.5%.

Respecto a la tasa de fondeo, al cierre de junio 2024, esta asciende a 7.9% para créditos en viviendas tradicionales y sostenibles de grado I+, 7.7% para créditos en viviendas de grado II+ y 7.3% para créditos en viviendas de grado III+.

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

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

Este crédito también cuenta con los siguientes atributos:

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

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

Aprobado por DS N°004-2024-VIVIENDA Fuente: FMV

2. La Cobertura de Riesgo Crediticio (CRC): Se otorga en los casos que la IFI dé por vencidas las cuotas pendientes de los sub-préstamos por causa de incumplimiento de pago del cliente. En estos casos, a partir del 2022, cuando la IFI lo solicite, siempre y cuando la hipoteca se encuentre debidamente constituida y el crédito se encuentre en proceso de ejecución de la hipoteca, el FMV asumirá hasta el 80% del saldo insoluto del préstamo de forma subordinada durante toda la vigencia del mismo, con garantía constituida, sujeto a condiciones establecidas por el FMV.

Adicionalmente, se cuenta con la Cobertura de Riesgo Crediticio Adicional (CRCA) para créditos desembolsados hasta el 2021, la cual amplía la cobertura de riesgo crediticio hasta un tercio ("1/3") adicional para aquellas instituciones financieras con clasificación de riesgo de fortaleza financiera con categoría A (entre A+, A y A-) y con patrimonio efectivo mayor o igual al 6% del patrimonio efectivo del FMV, y que cumplan determinadas condiciones, entre ellas, que muestren un crecimiento de las colocaciones de los créditos MIVIVIENDA y mantengan una tasa de mora por debajo del promedio del sistema financiero.

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

Durante el primer semestre del 2024, el número de créditos que se otorgaron del producto Nuevo Crédito MIVIVIENDA fue de 4,229, lo que significó un monto desembolsado de S/ 787.2 MM (5,978 y S/ 1,225.3 MM, respectivamente, en el primer semestre del 2023), lo cual representa una reducción en el desembolso de créditos del 35.8%.

Esto se debe, principalmente, al deterioro en la capacidad adquisitiva de los clientes finales y a que, durante el primer semestre del 2024, la tasa de interés de referencia mantuvo una tendencia decreciente, cerrando en 5.75% a junio 2024, lo que ha permitido a la banca ofrecer créditos con tasas más competitivas que los productos del FMV.

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 7.30% y su plazo máximo es de 25 años.

Los requisitos para acceder a este producto son:

- Haber sido declarado grupo familiar elegible.
- Ser sujeto de crédito ante la entidad financiera.
- Contar con ingresos familiares mensuales de hasta S/ 3,715 para adquisición de vivienda nueva y S/ 2,706 para construcción o mejoramiento de vivienda.
- Este producto cuenta también con el CRC. Hasta el 2021, el CRC asumía el 100% del saldo insoluto del préstamo en favor de la IFI, decreciendo 10% cada 2 años hasta llegar a 1/3 en el año 15, manteniéndose así hasta el año 25. A partir del 2022, el FMV asumirá hasta un 80% del saldo insoluto del préstamo de forma

subordinada durante toda la vigencia del mismo, sujeto a condiciones establecidas por el FMV.

Durante el primer semestre del 2024, el ritmo de desembolsos de este tipo de créditos fue de 193 colocaciones, con un monto de S/ 8.1 MM (530 colocaciones y S/ 18.1 MM en el mismo periodo del 2023, respectivamente). Es importante destacar que, si bien se observa una desaceleración en los desembolsos, el crédito promedio por cliente se ha incrementado (S/ 42.0 M en el primer semestre del 2024 vs S/ 34.2 M en el mismo periodo del 2023).

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/ 7,400.

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

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

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

Por su parte, en marzo de 1999, se suscribió el Convenio de Fideicomiso, por el cual el fiduciario recibe los recursos del FMV y actúa como organismo 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 cuatro integrantes, donde ninguno es independiente. FONAFE deberá designar miembros de directorio independientes según lo establece su Reglamento.

El Directorio se reúne por lo menos una vez al mes y ejerce su cargo por un plazo de tres años. La Clasificadora espera que la elección de miembros de directorio por FONAFE muestre estabilidad y a su vez, solidez y confianza, ya que en los últimos años se ha visto una alta rotación de miembros del Directorio.

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

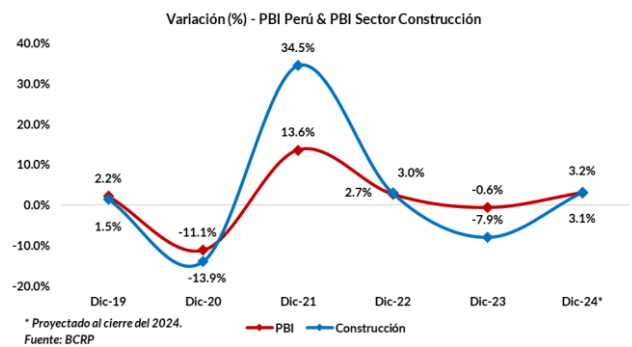
A pesar de que el FMV tiene autonomía administrativa, no cuenta con autonomía presupuestal y, por lo tanto, su presupuesto debe ajustarse a la Ley de la Actividad Empresarial del Estado bajo el ámbito de FONAFE.

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

No obstante, se debe mencionar que, a inicios del 2016, la norma de contrataciones fue modificada con la finalidad de simplificar procedimientos y otorgar mayores facultades discrecionales a los funcionarios.

Mercado Hipotecario

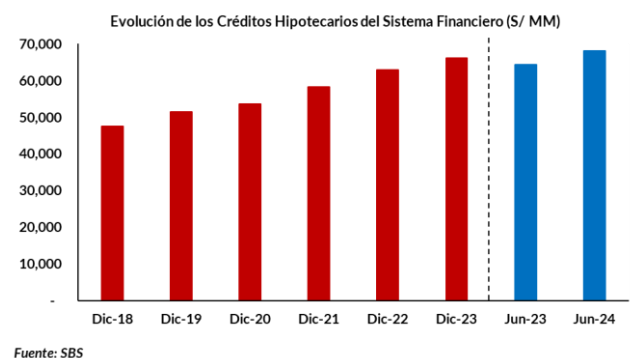
El PBI asociado al Sector Construcción suele explicar el ritmo de crecimiento de los créditos hipotecarios cada año. Así, desde el inicio de la crisis sanitaria, este indicador ha mostrado cierta volatilidad: en el 2020, éste fue de -13.9% respecto al 2019, mientras que, en el 2021, tuvo un incremento de 34.5%, al reanudarse las obras privadas y de autoconstrucción, situación que continuó para el 2022 con un crecimiento de 3.0%.



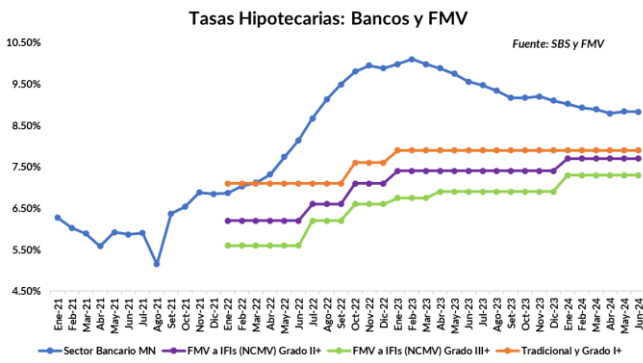
En el 2023, el indicador anual mostró una contracción de 7.9%, producto de los conflictos sociales y las lluvias ocurridas a inicios de año, así como del efecto negativo del fenómeno El Niño costero en mayo y una disminución en la inversión privada, la cual redujo los proyectos privados y la autoconstrucción, así como otros aspectos de la economía local.

Por su parte, el Sector aumentó en 5.1% en el primer trimestre del 2024, debido al mayor avance de obras públicas. Finalmente, según el BCRP, para el cierre del 2024 y 2025, se prevé un crecimiento de 3.2% y 3.4%, respectivamente, en línea con la recuperación de la inversión pública y privada.

Por otro lado, al cierre de junio 2024, los créditos hipotecarios crecieron en 5.8% respecto al cierre de junio 2023 y en 2.8% respecto a diciembre 2023. Así, el saldo de Créditos Hipotecarios en el Sistema Financiero pasó, de S/ 64,292.4 MM a junio 2023, a S/ 68,050.1 MM al cierre de junio 2024.



Por su parte, en un contexto de recortes de la tasa de referencia del BCRP durante los últimos meses (5.75% al cierre de junio 2024), las tasas de interés asociadas a los créditos hipotecarios del Sistema Bancario mostraron la misma tendencia, luego de alcanzar un pico de 10.1% en febrero 2023. Al cierre de junio 2024, las tasas hipotecarias en promedio del Sistema Bancario ascendieron a 8.8%, mientras que las tasas de fondeo del FMV a las IFIS se encontraron entre 7.3%-7.9% en promedio.



Asimismo, FMV ha reducido su participación de mercado, pasando de 38.9%, en el primer semestre del 2023, a 25.4% en el mismo periodo del 2024, mostrando la participación más baja desde el inicio de la crisis sanitaria en el 2020 (24.9%). Sin embargo, es importante destacar que la función del negocio del FMV no consiste en competir directamente con el Sistema Financiero, sino en operar como una entidad de fomento destinada a facilitar el acceso a la vivienda social.

Participación del FMV en el Sist. Hipotecario

Año	FMV	Sist. Fin.	Part. (%)
Dic-13	13,164	40,538	32.5%
Dic-14	10,777	39,102	27.6%
Dic-15	9,090	36,794	24.7%
Dic-16	8,082	25,335	31.9%
Dic-17	7,101	37,158	19.1%
Dic-18	9,144	43,715	20.9%
Dic-19	12,224	43,616	28.0%
Dic-20	8,362	33,577	24.9%
Dic-21	12,871	49,135	26.2%
Dic-22	13,507	39,895	33.9%
Jun-23	6,508	16,736	38.9%
Dic-23	11,481	34,229	33.5%
Jun-24	4,422	17,397	25.4%

Fuente: SBS y FMV

Cabe mencionar que la Cartera de Alto Riesgo (Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada) de los créditos hipotecarios del sistema financiero fue 4.6% a fines de junio 2024, superior a la presentada a junio 2023 (4.3%).

Desempeño

Los nuevos financiamientos asumidos por el FMV incrementaron los gastos financieros en el primer semestre del 2024, con lo cual, el resultado neto disminuyó en 12.2% respecto del primer semestre del 2023.

Después de la recesión del 2023, la economía experimentó un crecimiento del 2.5% a/a al cierre del 1S24, impulsado por la ausencia de efectos del FEN y un entorno político y social más estable. Esto se reflejó en un aumento del 1.4% a/a en los créditos directos, en contraste con la disminución del 1.6% a/a en el 2023.

Las colocaciones al sector mayorista aumentaron un 2.3% a/a, impulsadas por un crecimiento del 9.8% a/a en la cartera corporativa, mientras que la cartera minorista mostró un ligero incremento del 0.3% a/a.

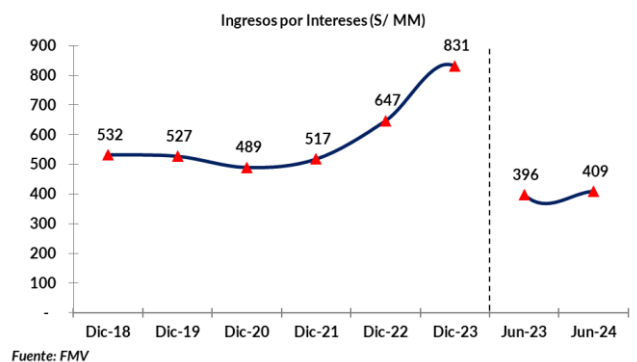
A pesar de la mejora económica, la morosidad sigue siendo alta, con un mayor riesgo de crédito principalmente en las carteras de MYPE y Consumo. Como resultado, los bancos han incrementado sus gastos en provisiones y castigos, con aumentos del 43.2% a/a y 57.4% a/a, respectivamente.

Este mayor costo del crédito, junto con un aún elevado costo de financiamiento, ha afectado negativamente la rentabilidad, reduciendo la utilidad neta en un 16.7% a/a durante el 1S24. No obstante, la Banca Múltiple se mantiene sólida, con un nivel de capitalización saludable, reflejado en un ratio de capital global del 15.9% y un CET1 del 12.6% (para mayor detalle del sistema, ver *Outlook* del Sistema Bancario en www.aai.com.pe).

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

Así, en el primer semestre del 2024, los ingresos por intereses mostraron un incremento de 3.1% respecto del mismo periodo del 2023 (S/ 408.8 MM y S/ 396.5 MM, respectivamente). Lo anterior, debido al incremento en los saldos promedio de las Cuentas por Cobrar del Fideicomiso COFIDE, los cuales generaron ingresos por S/ 350.2 MM (S/ 312.2 MM en el primer semestre del 2023).

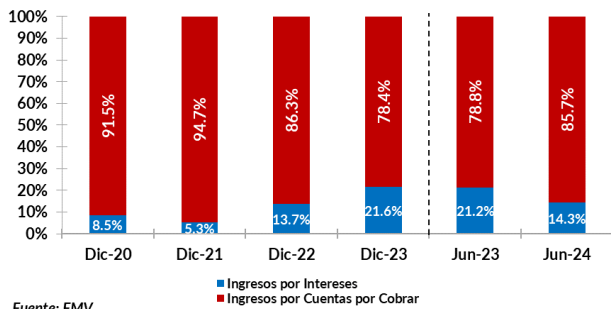
Sin embargo, se generaron menores ingresos por disponible (-29.8% respecto a lo registrado en el primer semestre del 2023), producto de un menor saldo promedio en el disponible del Banco en los periodos mencionados.



Fuente: FMV

En lo que respecta a la composición de los ingresos por intereses, los ingresos por Cuentas por Cobrar, en términos relativos, representaron el 85.7% (78.8% en el primer semestre del 2024). La mayor proporción de estos ingresos se debió a los menores rendimientos asociados a los fondos disponibles, debido a las menores tasas de mercado y a un menor saldo promedio de estos fondos.

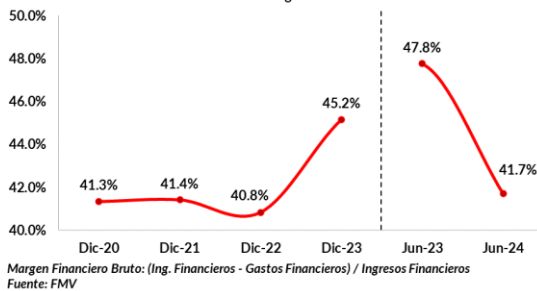
Participación de los Ing. por Cuentas por Cobrar en los Ing. por Intereses



Por otro lado, en el primer semestre del 2024, los gastos por intereses del FMV ascendieron a S/ 238.3 MM, superiores a los S/ 207.1 MM mostrados durante el primer semestre del 2023, principalmente por los nuevos financiamientos asumidos en el segundo semestre del 2023 con JP Morgan por US\$150.0 MM, así como por S/ 185.0 MM y S/ 240.0 MM realizados por el BBVA y el Banco de la Nación. En el primer semestre del 2024, el FMV asumió nuevos financiamientos con AFD y KfW por EUR 53.0 MM, S/ 200.0 MM con Scotiabank y S/ 612.0 MM con BBVA España. Asimismo, en el primer semestre del 2024, se realizó la cancelación de la emisión de bonos corporativos por S/ 1,552.5 MM y el adeudado con el BBVA por S/ 185.0 MM.

Considerando lo anterior, FMV registró una utilidad financiera bruta de S/ 170.5 MM, menor en 10.0% a la generada en el primer semestre del 2023 (S/ 189.4 MM). De esta manera, el margen financiero bruto pasó de 47.8% en el primer semestre del 2023 a 41.7% en el mismo periodo del 2024.

Evolución del Margen Financiero Bruto



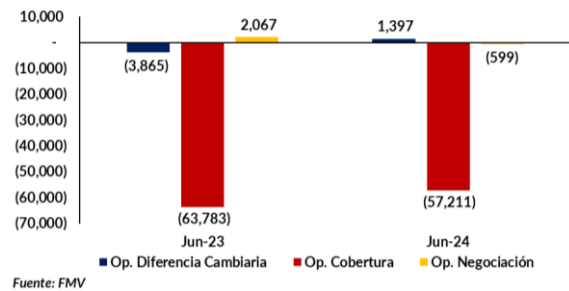
Por otro lado, el gasto por provisiones del Fideicomiso COFIDE, sumado a las provisiones relacionadas a los créditos directos del FMV, pasaron de S/ 23.8 MM a S/ 23.2 MM, en el primer semestre del 2024 y 2023, respectivamente, mostrando una disminución de 2.4%.

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

En cuanto a los ingresos por servicios financieros netos, estos se han reducido, pasando, de S/ 2.0 MM en el primer semestre del 2023, a S/ 1.7 MM en el mismo periodo del 2024, debido a menores ingresos por ejecución de cartas fianza constituidas por entidades técnicas – BFH y ahorro familiar.

Por su parte, los Resultados por Operaciones Financieras (ROF) mostraron un resultado negativo en el primer semestre del 2024 (-S/ 56.3 MM), principalmente por los costos de cobertura de los *Cross Currency Swaps* pactados para cubrir el pasivo en moneda extranjera y que se ven reflejados en los resultados de las operaciones de cobertura, que incluyen S/ 57.2 MM correspondientes a *Forwards* de moneda extranjera y *Cross Currency Swaps* de cobertura de flujos en dólares estadounidenses y euros (S/ 63.8 MM en el primer semestre del 2023), utilizados para convertir los flujos en moneda extranjera (fondeo) a soles.

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



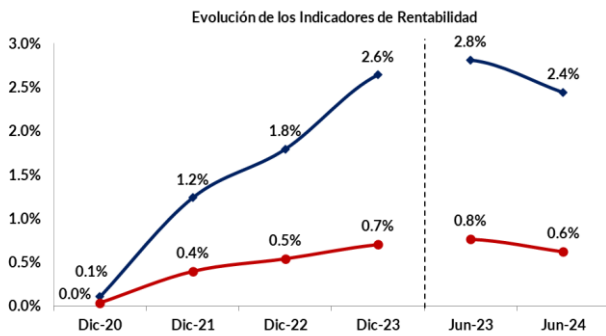
En lo referente a gastos administrativos, se registró una disminución de 10.6%, pasando, de S/ 31.8 MM, en el primer semestre del 2023, a S/ 28.5 MM en el mismo periodo del 2024, principalmente por menores gastos en personal.

De esta manera, el FMV obtuvo un Ratio de Eficiencia (gastos administrativos / margen operativo bruto) de 24.6% en el primer semestre del 2024, en comparación al 25.4% del mismo periodo del 2023, mostrando una mayor eficiencia.

Asimismo, en términos relativos, los gastos administrativos representaron el 7.0% de los ingresos por intereses, reduciéndose respecto a lo registrado en el primer semestre del 2023 (8.0%).

En ese sentido, la utilidad neta del FMV ascendió a S/ 42.9 MM en el primer semestre del 2024, 12.2% inferior a lo registrado en el mismo periodo del 2023 (S/ 48.9 MM). De esta manera, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA, registraron niveles de 2.4% y 0.6%, respectivamente (2.8% y 0.8% en el primer semestre del 2023, respectivamente).

No obstante, como se mencionó previamente, el objetivo principal de FMV es facilitar el acceso a vivienda de la población, por lo que no tiene como prioridad la rentabilidad.



Fuente: FMV

Administración de Riesgos

Las actividades del FMV se relacionan principalmente con el financiamiento de viviendas a través de las IFIs del país, a las cuales evalúa y asigna líneas de crédito de largo plazo.

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

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

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

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

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

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

Para el otorgamiento de líneas de crédito, la propuesta se lleva a cabo por la Gerencia Comercial. Luego, las IFIs 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 de junio 2024, el saldo de las Cuentas por Cobrar al Convenio Fideicomiso - COFIDE ascendieron a S/ 11,323.0 MM (S/ 10,751.1 MM al cierre de junio 2023) 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/ MM)					
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Mivivienda Tradicional US\$ y S/. (*)	79	57	32	22	16	11
Mivivienda Estandarizado (*)	4	3	2	2	2	1
Mi Hogar (*)	44	34	26	22	19	17
Techo Propio US\$ y S/.	170	206	224	231	227	222
Nuevo Crédito Mivivienda	7,754	8,511	9,706	10,467	10,817	11,067
Mi Construcción (*)	10	6	4	3	2	2
Mi Casa Más (*)	6	5	4	4	4	3
MiTerreno	0	0	0	0	0	0
Total	8,067	8,822	9,998	10,751	11,087	11,323

* Se dejaron de otorgar
Fuente: FMV

Al cierre de junio 2024, el Nuevo Crédito MiVivienda representó el 97.7% del stock total de colocaciones (97.4% al cierre de junio 2023).

Así, cabe mencionar que, entre el total de su portafolio, FMV desembolsó 4,422 créditos por un monto de S/ 795.2 MM, durante el primer semestre del 2024, inferior a lo desembolsado en el primer semestre del 2023, por las razones descritas anteriormente (6,508 créditos y un monto de S/ 1,243.3 millones, en el mismo periodo del 2023). Cabe mencionar que 155 créditos MIVIVIENDA por S/ 55.0 MM han sido desembolsados bajo la modalidad de CRC.

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

De acuerdo con la metodología de clasificación de la SBS, a junio 2024, el 89.5% de la cartera estaba clasificada como Normal, el 2.1% como cartera Con Problemas Potenciales (CPP) y el 8.4% como cartera Pesada (Deficiente, Dudoso y Pérdida).

Categoría de Riesgo	Dic-22		Jun-23		Dic-23		Jun-24	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	9,198	92.0%	9,842	91.5%	10,045	90.6%	10,131	89.5%
CPP	120	1.2%	164	1.5%	194	1.7%	238	2.1%
Deficiente	110	1.1%	143	1.3%	181	1.6%	204	1.8%
Dudoso	201	2.0%	226	2.1%	272	2.4%	322	2.8%
Pérdida	369	3.7%	377	3.5%	396	3.6%	429	3.8%
Total	9,998	100.0%	10,751	100.0%	11,087	100.0%	11,323	100.0%
Cartera Pesada	6.8%		6.9%		7.7%		8.4%	

Fuente: FMV

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

No obstante, en términos de la calificación de estas instituciones, se tiene que el 97.5% de las colocaciones se encuentran en instituciones calificadas como Normal y 0.1% se encentra con calificación CPP.

Cabe mencionar que el 2.4% restante, correspondiente a los créditos de Financiera TFC en intervención, COOPAC AELU en intervención y CRAC Raíz en intervención; COOPAC Pacífico, CMAC Tacna, CRAC Prymera, COOPAC Quillabamba, COOPAC San Francisco y COOPAC Santa María Magdalena (con Cláusula decimotercera del Convenio de Canalización de Recursos, activada) no cuentan con clasificación IFI, debido a que dichos créditos son provisionados por el riesgo del Subprestatario.

Categoría de Riesgo	Dic-22		Jun-23		Dic-23		Jun-24	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
Normal	9,740	97.4%	10,488	97.6%	10,792	97.3%	11,043	97.5%
CPP	29	0.3%	26	0.2%	24	0.2%	13	0.1%
Cartera Financiera TFC	221	2.2%	221	2.1%	221	2.0%	221	1.9%
CRAC Raíz	-	0.0%	-	0.1%	9	0.1%	9	0.1%
COOPAC Pacífico	-	0.0%	-	0.0%	35	0.3%	33	0.3%
COOPAC AELU	2	0.0%	2	0.0%	2	0.0%	2	0.0%
CMAC Tacna	3	0.0%	3	0.0%	3	0.0%	1	0.0%
COOPAC San Francisco	2	0.0%	2	0.0%	2	0.0%	2	0.0%
COOPAC Quillabamba	1	0.0%	1	0.0%	1	0.0%	1	0.0%
CMAC Prymera	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
COOPAC Santa María Magdalena	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Total	9,998	100.0%	10,751	100.0%	11,087	100.0%	11,323	100.0%

Respecto al stock de provisiones del Fideicomiso COFIDE, éste se incrementó pasando, de S/ 246.9 MM al cierre de junio 2023, a S/ 310.3 MM al cierre de junio 2024. Sin embargo, el stock de provisiones de la cartera directa del FMV se redujo, pasando de S/ 84.8 MM a S/ 83.1 MM en las mismas fechas, respectivamente, debido a reversión de provisiones.

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 al primer componente (Provisión para IFI), el saldo de capital de cada desembolso se divide en Saldo de Capital Con Garantía Hipotecaria y Saldo de Capital Sin Garantía Hipotecaria y el cálculo de las provisiones se efectúa considerando la clasificación de la IFI.

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

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

En relación al portafolio de inversiones del FMV, se registró un saldo por S/ 102.8 MM al cierre de junio 2024, compuesto, principalmente, por S/ 57.0 MM de bonos corporativos; S/ 44.5 MM de bonos soberanos peruanos; y, lo restante, por rendimientos devengados. Cabe señalar que este portafolio se ha incrementado respecto al cierre de junio 2023 (S/ 92.5 MM).

A la fecha, para el portafolio en soles, FMV ha priorizado la rentabilización de sus excedentes (principalmente en el corto plazo) a través de subastas de cuenta corriente y depósitos a plazo.

En relación con los saldos de los Fideicomisos en Administración, el Fondo CRC y PBP en moneda nacional ascendió a S/ 8.6 MM y el Fondo CRC y PBP en moneda extranjera a S/ 11.0 MM (S/ 8.1 MM y S/ 17.3 MM, respectivamente, a junio 2023).

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/ 29.3 MM al cierre de junio 2024 (S/ 23.2 MM al cierre de junio 2023).

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. A junio 2024, el requerimiento por riesgo de mercado ascendió a S/ 10.7 MM (S/ 9.7 MM a junio 2023).

Sobre el riesgo de tasa de interés, el indicador de riesgo de corto plazo (ganancias en riesgo / patrimonio efectivo) ascendió a 0.5% a junio 2024, similar al registrado a junio 2023, siendo inferior al límite regulatorio de 5.0%.

Asimismo, el indicador de riesgo de largo plazo (valor patrimonial en riesgo / patrimonio efectivo) ascendió a 18.7% a junio 2024, similar al registrado a junio 2023. Si bien el Valor Patrimonial en Riesgo (VPR) se encuentra por debajo del límite interno de 20.0%, se mantiene por encima del umbral regulatorio de 15.0%, el cual gatilla la activación del requerimiento de patrimonio efectivo adicional por riesgo de tasa de interés en el libro bancario. De esta manera, se ha incrementado el patrimonio efectivo por riesgo de mercado por S/ 133.1 MM.

Respecto a este último riesgo, cabe mencionar que, con las emisiones internacionales de bonos en moneda extranjera y los adeudados internacionales, la posición de cambio de balance pasó a ser de sobreventa. A junio 2024, se tenía sobreventa de US\$920.2 MM y de EUR 319.0 MM.

El objetivo del FMV es mantener una posición global alrededor de cero. Cabe mencionar que, al cierre de junio 2024, considerando que se tomaron operaciones netas en instrumentos derivados (compra y venta de *swaps* y *forwards*) por US\$930.0 MM y por EUR 320.2 MM, el FMV mantuvo posiciones de cambio global activas netas de US\$9.7 MM y EUR 1.2 MM.

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 de junio 2024, el FMV registraba un descalce, debido a que el 96.5% de sus activos se encontraba en moneda nacional; mientras que, por el lado del patrimonio, adeudados y obligaciones en circulación, solo el 55.2% se encontraba en moneda nacional (96.4% y 61.5%, respectivamente, al cierre de junio 2023). Sin embargo, y como se mencionó anteriormente, la Institución viene realizando operaciones con instrumentos derivados para cubrir el riesgo asociado.

Respecto al calce de plazos, a junio 2024, el FMV presenta una brecha negativa en los vencimientos de tres, seis y de siete a nueve meses, así como en los vencimientos entre dos y cinco años. A pesar de ello, la brecha acumulada se mantiene positiva (S/ 3,470.3 MM), representando el 95.5% de su patrimonio efectivo.

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

Fuente y Fondos de Capital

Dado el vencimiento de una deuda *bullet*, en el primer semestre del 2024, el FMV captó recursos a través de nuevos préstamos para cubrir dicha deuda.

A junio 2024, FMV financió el 26.3% de sus activos con recursos propios y el 73.7% con fondeo de terceros, los cuales incluían valores en circulación y líneas de adeudados.

Respecto a las obligaciones en circulación, al cierre de junio 2024, se mantenían vigentes:

- La Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, colocada en el mercado local en julio 2016, por un monto de S/ 310.0 MM, a un plazo de 10 años y a una tasa de interés de 6.72%.

- La Quinta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 250.0 MM, con vencimiento *bullet* en julio 2026, a una tasa de interés de 5.31%.
- La Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, por un monto de S/ 240.2 MM, con vencimiento *bullet* en enero 2027, a una tasa de interés de 4.767%.
- La Segunda Emisión de Bonos Corporativos, en el mercado internacional, por US\$600.0 MM, a un plazo de cinco años, con vencimiento *bullet*, a una tasa de 4.625% y un precio de emisión de 99.652%.

Cabe señalar que, en febrero 2017, el FMV había llevado a cabo la emisión de *Global Depository Notes* (GDN) por un monto de S/ 1,500.0 MM. Sin embargo, el 14 de febrero del 2014, esta emisión fue cancelada por un monto de S/ 1,552.6 MM. De esta manera, a junio 2024, el saldo total de las emisiones ascendió a S/ 3,132.5 MM (S/ 4,545.1 MM a junio 2023).

Respecto de los adeudos del FMV, al cierre de junio 2024, estos comprenden lo siguiente:

- La Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un saldo contable de S/ 746.4 MM y con una tasa fija entre 0.7695% y 4.23% (la línea 4 de este crédito se pactó a una tasa de interés Euribor 6M + 183 pbs).
- El Banco de Desarrollo Alemán (KfW) por un saldo de S/ 569.7 MM con tasas de Euribor 6M + 110 pbs, Euribor 6M + 81 pbs y Euribor 6M + 22 pbs para sus tres líneas.
- El Banco de la Nación por un saldo de S/ 818.4 MM con una tasa promedio entre 2.50% y 7.15%.
- Una primera línea de financiamiento con JP Morgan por US\$290 MM a una tasa Term SOFR 6M + 60 pbs y una segunda línea que se divide en dos tramos, el tramo en dólares por US\$150 MM a una tasa de Term SOFR 6M + 87 pbs y un tramo soles por S/ 551.6 MM a una tasa de 7.70% (ambas líneas cuentan con la garantía del *Multilateral Investment Guarantee Agency*).
- El Banco Bilbao Vizcaya Argénaria S.A. (BBVA) por un saldo de S/ 617.2 MM a una tasa de 6.65%.
- El Banco Scotiabank Perú por un saldo de S/ 200.4 MM a una tasa de 6.6%.

En lo referente al saldo de pasivos totales, éste registró una caída de 1.5% interanual al cierre de junio 2024, debido a la amortización de los GDN. Así, el ratio de apalancamiento fue de 2.8x, inferior a lo mostrado a junio 2023 (2.9x).

Asimismo, el 1ro. de agosto del 2024, FMV llevó a cabo la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos, por S/ 135.0 MM, con vencimiento *bullet* en agosto 2031, a una tasa de interés de 7.375%.

Capital: El patrimonio contable del FMV ascendió a S/ 3,535.2 MM, superior a lo exhibido a junio 2023 (S/ 3,479.8 MM). Este mayor monto se explicó por la capitalización de resultados del 2023 por S/ 92.2 MM (S/ 83.0 MM como Capital Social y S/ 9.2 MM como Reserva Legal), a pesar de un menor saldo en la cuenta de Ajustes al Patrimonio por mayores pérdidas originadas por variaciones en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta, de los Fideicomisos CRC y PBP, así como de los instrumentos financieros derivados.

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

En lo referente al Patrimonio Efectivo, éste ascendió a S/ 3,643.8 MM, de los cuales casi el 100% correspondía a Patrimonio Efectivo de Nivel 1. Considerando lo anterior, el Ratio de Capital Global fue 69.8% a junio 2024 (70.5% a junio 2023).

En el caso que se tomen en cuenta los requerimientos de patrimonio efectivo adicionales por riesgo por concentración, concentración de mercado y de tasa de interés en el libro bancario (introducidos en el 2011 por la SBS y que eran antes cubiertos por cualquier tipo de patrimonio efectivo), el límite global del ratio de capital ajustado por perfil de riesgo ascendió a 16.9%, lo cual muestra la holgura con la que cuenta el FMV.

Características de los Instrumentos

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

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

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

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

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

Al cierre de junio 2024, se mantenían vigentes las siguientes emisiones:

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

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/ 2,000.0 MM o su equivalente en dólares. La Emisión de Bonos Corporativos podrá realizarse en el mercado local y/o mercados internacionales, y se incluye a los instrumentos financieros denominados *Global Depositary Notes* dentro de las alternativas a considerar.

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

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

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

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

Adicionalmente, los Bonos cuentan con una opción de rescate, el cual es excepcional por cambios en las normas tributarias.

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

FMV aprobó la emisión de Bonos Corporativos en el mercado nacional hasta por un monto máximo de S/ 1,000.0 MM o su equivalente en moneda extranjera, bajo la denominación del Segundo Programa de Bonos

Corporativos de Fondo MIVIVIENDA S.A., el mismo que tendrá seis años de vigencia.

Las Emisiones que forman parte del Programa serán colocadas a través de oferta pública dirigida exclusivamente a Inversionistas Institucionales, al amparo de lo previsto en el Reglamento u ofertas privadas. A su vez, los Bonos se emitirán en una o más emisiones, públicas y/o privadas, según sea determinado por el Emisor.

Por su parte, los recursos captados por la colocación de los Bonos en el marco del presente Programa serán destinados a la realización de operaciones crediticias de financiamiento, propias del giro del Emisor y otros usos corporativos del Emisor. Asimismo, las emisiones contarán con la garantía genérica sobre el patrimonio del FMV.

Finalmente, en agosto 2024 se llevó a cabo la Primera Emisión asociada a este Programa. De esta manera, a la fecha de elaboración de este informe, se mantenían vigentes las siguientes emisiones:

Emisión	Monto Emitido (\$/ 000)	Fecha de Emisión	Tasa	Amort.	Demanda
Primera Emisión (Serie Única)	135,000	Ago-24	7.38%	Bullet	1.4x

Fuente: FMV

Fondo MIVIVIENDA

(Miles de S/)

	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Resumen de Balance					
Activos	11,022,352	11,982,113	13,542,871	14,156,905	13,448,377
Disponible	1,181,754	1,673,096	2,729,010	3,069,470	2,091,739
Cartera (inc. Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y Créditos Directos)	8,945,645	10,111,572	10,860,070	11,191,751	11,424,764
Inversiones Financieras	258,068	263,489	92,499	52,919	102,791
Activos Rentables (1)	10,385,467	12,048,157	13,681,578	14,314,140	13,619,294
Provisiones	300,262	307,939	331,706	370,053	393,387
Pasivo Total	7,550,839	8,504,078	10,063,032	10,656,581	9,913,193
Adeudados	1,430,935	2,052,946	3,278,755	4,286,128	5,159,192
Valores y Títulos	4,982,183	5,325,406	4,545,049	4,597,002	3,132,512
Pasivos Costeables (2)	6,413,335	7,378,554	7,824,010	8,883,364	8,548,461
Cuentas por Pagar	1,076,050	910,476	1,786,440	1,365,276	1,316,386
Patrimonio Neto	3,471,513	3,478,035	3,479,839	3,500,324	3,535,184
Resumen de Resultados					
Ingresos por Cuentas por Cobrar Fid. COFIDE y Créditos Directos	497,499	564,990	315,258	658,047	352,455
Ingresos por Intereses	517,330	646,511	396,472	831,304	408,773
Gastos por Intereses	303,056	382,469	207,116	455,819	238,283
Margen Financiero Bruto	214,274	264,042	189,356	375,485	170,489
Provisiones por Cuentas por Cobrar Fideicomiso COFIDE (3)	65,083	7,761	23,753	62,143	23,182
Margen Financiero Neto	149,191	256,281	165,603	313,342	147,308
Ingresos por Servicios Financieros Neto	1,759	1,979	1,969	3,978	1,664
ROF	(86,018)	(114,329)	(66,048)	(128,646)	(56,288)
Margen Operativo Bruto	64,932	143,931	101,524	188,674	92,683
Gastos Administrativos	51,337	54,073	31,823	57,477	28,455
Margen Operativo Neto	13,594	89,857	69,701	131,197	64,228
Otros Ingresos y Egresos Neto	(2,432)	1,635	1,093	1,904	1,009
Otras Provisiones	(67,228)	1,167	189	347	920
Depreciación y Amortización	1,622	1,878	1,002	1,994	1,047
Impuesto a la Renta	34,832	26,112	20,729	38,591	20,371
Utilidad Neta	41,936	62,336	48,875	92,169	42,900
Resultado					
ROE (4)	1.2%	1.8%	2.8%	2.6%	2.4%
ROA (4)	0.4%	0.5%	0.8%	0.7%	0.6%
Margen Financiero Bruto	41.4%	40.8%	47.8%	45.2%	41.7%
Margen Financiero Neto	8.1%	9.6%	12.3%	11.1%	10.5%
Ingresos por Intereses / Activos Rentables (1)	5.2%	5.8%	6.2%	6.3%	5.9%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	5.0%	5.5%	5.4%	5.6%	5.5%
Ratio de Eficiencia (5)	39.5%	35.6%	25.4%	22.9%	24.6%
Resultado Operacional Neto / Activos Rentables (1)	0.8%	0.8%	1.1%	1.0%	0.9%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	81.2%	84.4%	80.2%	79.1%	85.0%
Cartera Pesada (6)	7.9%	6.8%	6.9%	7.7%	8.4%
Cartera Pesada Ajustada (7)	8.2%	7.2%	7.5%	8.0%	8.6%
Provisiones / Cartera Pesada	43.2%	45.2%	44.5%	43.6%	41.2%
(CP - Provisiones) / Patrimonio	11.4%	10.7%	11.9%	13.7%	15.9%
Activos Improductivos (8) / Total de Activos	5.6%	-0.7%	-1.2%	-1.3%	-1.5%
Pasivo y Patrimonio					
Pasivo / Patrimonio (x)	2.2x	2.4x	2.9x	3.0x	2.8x
Ratio de Capital Global	81.4%	75.9%	70.5%	68.2%	69.8%
Calificación de Cartera					
Normal	91.2%	92.0%	91.5%	90.6%	89.5%
CPP	0.9%	1.2%	1.5%	1.7%	2.1%
Deficiente	1.0%	1.1%	1.3%	1.6%	1.8%
Dudoso	2.7%	2.0%	2.1%	2.4%	2.8%
Pérdida	4.2%	3.7%	3.5%	3.6%	3.8%

(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones + Fondos Interbancarios + Cartera de Créditos + Ctas. por Cobrar Fideicomiso COFIDE
(2) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación
(3) Las provisiones del 2021 incluyen una reclasificación por la cuenta de COOPAC Prestaperú por S/ 52.6 MM, que pasó de "Otras cuentas por cobrar" a "Cartera de créditos directos" por lo que el monto no constituye un gasto del 2021 sino una reclasificación de un gasto ya existente
(4) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre Patrimonio y Activo Prom. con respecto a Diciembre del ejercicio anterior
(5) Ratio de Eficiencia = G. Adm / Margen Financiero Bruto + Ingresos por Servicios Financieros Netos + ROF
(6) Cartera Pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida
(7) Cartera Pesada Ajustada = (CP + Castigos LTM + Venta de Cartera LTM) / (Prom. Colocaciones + Castigos LTM + Venta de Cartera LTM)
(8) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de Provisiones + Cuentas por Cobrar + Activo Fijo + Otros Activos + Bienes Adjudicados

Antecedentes

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

Relación de directores*

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

Relación de ejecutivos*

Carlos Enrique Falla Avellaneda	Gerente General
Diego Alonso Cavero Cárdenas	Gerente de Finanzas
Hector Andrés Lopez Ruiz	Gerente Comercial
Joan Carbajal Villanueva	Gerente de Operaciones
Volker Dulanto Rojas	Gerente de Riesgos (e)
Ricardo Eugenio Díaz Urteaga	Gerente de Proyectos Inmobiliarios y Sociales
Rodrigo Octavio Zapata Soto	Gerente Legal

Relación de accionistas

El Estado, a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado	100.0%
---	--------

(*) Nota: Información a setiembre 2024

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

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

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

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

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

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

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

Instrumentos Financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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