

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 21 de abril de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(modificada) EAA+.sv	EAA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
CIFSV (12,13 y 14) Con garantía hipotecaria	(modificada) AAA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Positiva	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

-----MM US\$ al 31.12.2025-----		
ROAA: 5.7%	Activos: 1,250.5	Patrimonio: 818.6
ROAE: 8.6%	Utilidad: 67.95	Ingresos: 89.1

Historia: Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), ↑EA (27.03.12), ↑EA+ (15.04.21) ↑EAA- (18.04.24) ↑EAA+ (21.04.26) CIFSV (12 y 13) AA- (23.07.01) ↓ A+ (14.12.01), CIFSV (14) A+ (30.06.02). CIFSV (12, 13 y 14) ↓ A (24.06.03) ↑A+ (27.03.12), ↑AA- (15.04.21) ↑AA (18.04.24) ↑AAA (21.04.26)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó modificar la clasificación del Fondo Social para la Vivienda (FSV) de EAA-.sv a EAA+ y la de sus instrumentos vigentes de AA.sv a AAA.sv con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025.

Tal decisión ha estado fundamentada en: a) la mejora sostenida en la calidad de activos en términos de mora y cobertura de reservas, b) el desempeño consistente en la expansión de activos productivos, c) la continua generación de utilidades y el buen nivel de eficiencia y de rentabilidad, y d) en el fortalecimiento de la posición de solvencia lo cual viene favoreciendo la flexibilidad financiera y capacidad de crecimiento de la institución. Otros aspectos considerados son la posición de liquidez y el perfil de vencimiento entre activos y pasivos financieros.

En contraposición, se señalan los siguientes factores: a) los niveles de préstamos reestructurados y refinanciados - vinculados al mercado poblacional que atiende el FSV-, b) la participación de los otros ingresos no operacionales en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden los cuales al sanearse se regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera), y c) la tendencia del margen (rendimiento de activos – costo de la deuda). El

actual entorno económico ha sido considerado asimismo en el análisis por el Comité de Clasificación de Riesgo. La perspectiva de la calificación es estable.

Institución estratégica para la política de vivienda del Gobierno salvadoreño: El FSV es una institución financiera pública autónoma, especializada en hipotecas. En ese contexto, la entidad tiene gran importancia para el Estado por su condición de ejecutor de políticas públicas en beneficio de los trabajadores para atender problemas habitacionales.

Mejora en el índice de mora y tendencia de cartera refinanciada: El índice de mora pasa a 1.8% desde 1.9% en los últimos doce meses en razón a la expansión del crédito y a la leve disminución en cartera vencida.

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos tiende a disminuir con relación a la cartera total, alcanzando el 10.2% al cierre de 2025 (11.0% en 2024). El año 2025 marca un punto de inflexión en la tendencia de la cartera refinanciada, revirtiendo la tendencia creciente observada entre los años 2022 y 2024.

Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 150% cubiertas por las reservas constituidas conforme a la política establecida por la institución. Zumma Ratings estima que la evolución en la calidad de

los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables). En términos de estructura por categoría, los créditos clasificados en C, D y E representaron el 2.9% del portafolio (3.4% en diciembre de 2024).

Amplia cobertura de reservas: El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas. De esta forma, las reservas actuales garantizan una cobertura sobre vencidos del 1126.8% (373.6% de considerar únicamente las provisiones para vencidos). Al incorporar en la medición la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 199% (183.7% al cierre del 2024).

Tendencia del Crédito: Durante 2025 se han otorgado 6,155 créditos por un monto total de US\$194.9 millones versus 6,321 créditos por un valor de US\$164.6 millones 2024.; reflejando el mejor desempeño de los últimos cinco períodos analizados en términos de desembolsos.

Cabe precisar que el FSV atiende un sector de la población que es poco atractivo para la banca comercial, ya que la institución se enfoca en financiar vivienda de interés social a la luz de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. De esta manera, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos. En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021, 2022, inicios de 2024 y en 2025 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

1. El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000.
2. El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
3. Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta US\$40.0 mil.
4. Ampliación del límite de edad hasta 50 años e ingreso hasta 4 salarios mínimos para el programa Casa Mujer; reducción en la tasa de interés al 2% para la línea de Activos Extraordinarios hasta US\$25,000; incremento en el monto del precio de venta de hasta US\$40,000 para Vivienda Nueva en Condiciones Especiales.
5. Con fecha 04 de marzo de 2025, la Asamblea de Gobernadores autorizó la modificación de la Política Crediticia del FSV, para el sector formal y para el sector informal o de ingresos de variables, en lo referente al precio de venta o monto máximo a financiar de hasta por \$61,000, y eliminando el rango mayor a \$61,000 hasta \$150,000 para los Destinos de Créditos de Adquisición de vivienda nueva, vivienda usada, construcción de vivienda individual y

Financiamiento de deuda, aplicables para la Política Crediticia en general y para los Programas crediticios.

Posición de Solvencia: La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la Institución. Al cierre de 2025 el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 117.4%, Asimismo, la relación patrimonio / activos se ubicó en 65%, comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Zumma Ratings prevé que la solvencia de la entidad continuará elevada y en torno a los niveles actuales.

Posición de liquidez, calce de plazos y fondeo: La participación de los fondos disponibles e inversiones mejora en forma importante en los últimos doce meses (7.7x versus 9.5x). Por otra parte, el FSV exhibe un adecuado perfil de vencimiento entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo, debiendo señalar que, en los últimos meses, la Entidad viene impulsando iniciativas encaminadas a diversificar las fuentes de financiamiento, principalmente con proveedores multilaterales. Ello, considerando la expansión en activos productivos y dada la menor expectativa de colocación de nuevas emisiones. Las brechas de plazo parciales resultan positivas en todas las ventanas de tiempo al 31 de diciembre de 2025.

Aceptables indicadores de rentabilidad y eficiencia, relevante participación de los otros ingresos no operativos: El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. En ese contexto, cerró 2025 una utilidad de US\$67.95 millones (US\$54.0 millones en 2024).

El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden (que muestran una tendencia a disminuir por una menor cartera de cuentas de orden)-, la no constitución de nuevas reservas para activos extraordinarios, una tendencia a disminuir la reserva voluntaria para créditos vencidos y la expansión en la base de ingresos han determinado el desempeño descrito.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera / operativa, así como los niveles de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la tendencia del margen (rendimiento de activos – costo de la deuda) por los efectos de las tasas variables así como la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden; los cuales al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

La utilidad financiera mejora en US\$3.2 millones mientras que el margen financiero se mantiene relativamente estable (utilidad financiera a ingresos). Conforme la reducción en los gastos administrativos, el nivel de eficiencia mejora a 38.4% desde 44% en los últimos doce meses, mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 8.6% y 5.7% respectivamente.

El desafío que imponen las necesidades de fondeo para atender las demanda creciente de financiamiento de vivienda, es uno de los aspectos considerados en las expectativas de mediano y largo plazo para la Institución.

Fortalezas

1. Nivel de solvencia patrimonial.
2. Bajo nivel de competencia en el segmento atendido.
3. Política de constitución de reservas.

Debilidades

1. Volumen de créditos reestructurados vigentes y tendencia del margen

Oportunidades

1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Condiciones de mercado favorables para acceder a fondeo.

Amenazas

1. Tendencia de la economía doméstica

ENTORNO ECONÓMICO

Al tercer trimestre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 5.1%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en similar periodo del 2024 (1.2%). El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 27.2%; seguido de minas y canteras, y los servicios profesionales con tasas del 23.3% y 20.5%, respectivamente. Por otra parte, las actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa, y atención a la salud humana y de asistencia social, decreciendo ambos en el periodo evaluado en 4.9% y 3.3%, respectivamente.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó al alza su proyección inicial de crecimiento económico para El Salvador a un 4.0% para el cierre de 2025, señalando una perspectiva favorable para el año 2026. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual periodo de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares

continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de 2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANÁLISIS DEL SECTOR

En términos de negocios, el sector bancario reflejó una tasa de crecimiento anual del 8.83% equivalente en términos monetarios a US\$1,545.9 millones, valorando el aporte del sector empresarial corporativo (construcción y comercio) y otros destinos tradicionales (servicios y consumo). El auge que viene tomando el sector construcción podrá continuar impulsando en buena medida la tendencia del crédito. En cuanto al rendimiento de préstamos, se aprecia una relativa estabilidad respecto del promedio reflejado doce meses atrás. En cuanto a la estructura por sector, consumo, comercio y vivienda continúan reflejando las más altas participaciones al cierre del periodo evaluado (63.4%), mientras que en 2024 participaron con el 65.1%.

En cuanto a la calidad de activos, el índice de vencidos a cartera bruta mejora a 1.45% desde 1.81% en los últimos doce meses, mientras que la cobertura de reservas pasó a 152.8% desde 150.6% valorando el reconocimiento anticipado de pérdidas que ha realizado el sector. Por estructura, se observa un desplazamiento positivo hacia categorías de menor riesgo al representar los créditos C, D y E el 4.0% versus 4.8% en diciembre de 2024.

La diversificada estructura de fondeo continúa ponderándose como una fortaleza de la industria, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones relevantes en depositantes en algunas instituciones se señalan como factores de riesgo. Destaca la notable expansión en la base de depósitos así como la menor dinámica en la colocación

de emisiones en la plaza local (disminución anual de US\$284.6 millones). Lo anterior, en línea con la alta liquidez del sector a la fecha de la presente evaluación. En cuanto al portafolio de inversiones, se señala la aun relevante participación en títulos del Estado (aunque menor a la de años anteriores). En términos de costos, la tasa promedio de depósitos baja ligeramente a 2.49% desde 2.50% respecto de diciembre 2024.

La posición patrimonial del sector bancario continúa favorable, no obstante observarse una leve disminución respecto del IAC reflejado al cierre de diciembre de 2025 (14.06% versus 14.72%) acorde al pago de dividendos realizado por algunas entidades, así como por el crecimiento en activos productivos del sector. Mientras que la relación de endeudamiento legal se ubicó en 10.64% sobre la base de un requerimiento mínimo del 7%. El paulatino fortalecimiento de la posición de liquidez es un aspecto a ser ponderado en el corto plazo para todas las entidades de la industria.

Se continúa valorando el buen índice gastos administrativos / ingreso neto de intereses + comisiones (61.0%), la generación de utilidades (US\$387.4 millones versus US\$325.0 millones en diciembre 2024) así como la tendencia sostenida en la rentabilidad patrimonial. El ROAE cerró en 13.5% al 31 de diciembre de 2025, mientras que el margen financiero se ubicó en 6.5%, ligeramente inferior al observado en diciembre 2024 (6.6%), asociado a la mayor base de activos productivos.

ANTECEDENTES GENERALES

El Fondo Social para la Vivienda es una institución de crédito autónoma, de Derecho Público, creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de mayo de 1973. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, patronos y los trabajadores, con el objeto de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionando los medios adecuados para la adquisición de vivienda.

Los estados financieros del FSV han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la entidad.

Por otra parte, los objetivos estratégicos planteados por la institución son los siguientes: a) acceso a soluciones habitacionales, b) gestión crediticia, c) servicio al cliente, d) fortalecimiento financiero y e) procesos y desarrollo institucional.

GOBIERNO CORPORATIVO

El FSV cuenta con un sistema y políticas de gobierno

corporativo acordes con su naturaleza jurídica y con autoridades de gobierno definidas por su ley de creación. Dicho sistema y políticas están definidos en su Instructivo de Gobierno Corporativo que detalla entre otros temas las responsabilidades de la Asamblea de Gobernadores y Junta Directiva, así como de la Administración Superior. Se incluyen asimismo disposiciones relacionadas a la Asamblea de Gobernadores, Consejo de Vigilancia, Junta Directiva, Funcionamiento de Junta Directiva, Comités de Junta Directiva y Transparencia de Información.

La autoridad máxima está representada por la Asamblea de Gobernadores, integrada por 13 miembros (9 propietarios y 4 suplentes) los cuales representan diferentes sectores: Ministerio de Vivienda, Ministro de Obras Públicas, Ministro de Trabajo y Previsión Social, Ministro de Hacienda, Ministro de Economía y representantes de los sectores patronal (2 propietarios y 2 suplentes) y laboral (2 propietarios y 2 suplentes). Cabe precisar que el Ministerio de la Vivienda es quien preside la misma.

Por su parte, la Junta Directiva del FSV está integrada por un presidente, 4 directores propietarios y sus respectivos suplentes, los cuales provienen de los sectores público, patronal y laboral.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

El FSV tiene un conjunto de políticas, procedimientos y manuales para cada una de las áreas involucradas en la identificación, medición, control y mitigación, así como el monitoreo y comunicación de los distintos tipos de riesgos a los que se encuentran expuestas las operaciones (crédito, operacional, reputacional, mercado y liquidez, lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo); además, ha implementado la gestión de seguridad de la información, de acuerdo a buenas prácticas y a la normativa supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero. La gestión de riesgos es fortalecida por el sistema de Gestión de la Calidad certificado bajo la norma ISO 9001:2015 y Antisoborno bajo la norma ISO 37001:2016, los cuales son sometidos a auditorías de seguimiento anualmente y de recertificación cada tres años.

La Junta Directiva, Administración Superior y Plana Gerencial ejercen un control adecuado sobre los riesgos antes citados, a través de comités de apoyo y de la Unidad de Riesgos, con lo cual se asegura una adecuada gestión y garantiza que la toma de decisiones sea congruente con los riesgos identificados.

Los estados financieros auditados han sido preparados de conformidad con Principios de Contabilidad Gubernamental y Normas Contables promulgadas por la Dirección de Contabilidad Gubernamental, dependencia del Ministerio de Hacienda. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo ha emitido una opinión limpia sobre los estados financieros de la Institución.

ANÁLISIS DE RIESGO

Los activos del FSV reflejaron un incremento anual del 8.7% equivalente en términos monetarios a US\$100.4 millones. La evolución de la estructura financiera estuvo determinada por la expansión en cartera, el mayor saldo de activos líquidos, el vencimiento y repago de títulos valores, la devolución de depósitos por cotizaciones, el aumento en financiamientos recibidos, así como por el fortalecimiento patrimonial acorde con la generación interna de capital. Por estructura, la cartera neta representa el 88.3% (90% en 2024), siguiendo en ese orden los fondos disponibles e inversiones.

Gestión de Negocios

Durante 2025 se han otorgado 6,155 créditos por un monto total de US\$194.9 millones versus 6,321 créditos por un valor de US\$164.6 millones 2024; reflejando el mejor desempeño de los últimos cinco períodos analizados en términos de desembolsos. El impulso proveniente del financiamiento para vivienda nueva es un aspecto valorado en el análisis, en contraposición a la disminución de créditos para otras líneas (adquisición de activos extraordinarios).

En sintonía con el enfoque de negocio de la Institución (productos hipotecarios), el monto global de los créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada concentran el 82.1% de las facilidades crediticias otorgadas (70.5% en 2024). Mientras que, en los créditos para otras líneas, destaca el financiamiento para la adquisición de activos extraordinarios y refinanciamientos (menor proporción que en años anteriores).

Es de señalar que el FSV atiende un sector de la población que es poco atractivo para la banca comercial, ya que la institución se enfoca en financiar vivienda de interés social en virtud de su rol como ejecutor de políticas públicas en el sector. En ese sentido, el FSV mantiene una posición preferencial en el financiamiento de vivienda para familias de estratos con bajos/medianos ingresos.

En la búsqueda de incentivar la demanda de créditos, el FSV realizó en 2020, 2021, 2022, inicios de 2024 y en 2025 las siguientes modificaciones a su política crediticia:

- El techo de financiamiento de vivienda de interés social se modificó de US\$38,900 a US\$40,000.
- El Programa “Vivienda en Altura” se incorpora de manera permanente y se creó el Programa de Crédito FSV – FONAVIPO, exclusivo para el sector informal.
- Ampliación de US\$25,000 a US\$30,000 en el Programa Especial de Vivienda Nueva y reducción de la tasa al 4%, incluyendo modificaciones al Programa Casa Mujer. En el Programa Casa Joven, se amplió rango para la edad que antes era de 18-25 años a 18-29 años; durante el ejercicio 2022, se incrementó la edad del Programa hasta 35 años en el segmento de hasta US\$40.0 mil.
- Ampliación del límite de edad hasta 50 años e ingreso hasta 4 salarios mínimos para el programa Casa

Mujer; reducción en la tasa de interés al 2% para la línea de Activos Extraordinarios hasta US\$25,000; incremento en el monto del precio de venta de hasta US\$40,000 para Vivienda Nueva en Condiciones Especiales.

- Con fecha 04 de marzo de 2025, la Asamblea de Gobernadores autorizó la modificación de la Política Crediticia del FSV, para el sector formal y para el sector informal o de ingresos de variables, en lo referente al precio de venta o monto máximo a financiar de hasta por \$61,000, y eliminando el rango mayor a \$61,000 hasta \$150,000 para los Destinos de Créditos de Adquisición de vivienda nueva, vivienda usada, construcción de vivienda individual y Financiamiento de deuda, aplicables para la Política Crediticia en general y para los Programas crediticios.

Un aspecto a considerar es que el FSV realizó una reducción focalizada en tasas de interés y primas en algunas líneas de negocios en septiembre de 2019 y enero de 2024. Esto para permitir que un mayor número de personas acceda a créditos de vivienda. Entre los productos que se beneficiaron de estos ajustes se mencionan: vivienda nueva de hasta US\$40 mil al 4.0% de interés y 0% de prima; vivienda de interés social hasta US\$25.0 mil; Programa Casa Mujer y Programa Casa Joven (ampliación en rango de edad como requisito); entre otros.

Calidad de Activos

La calidad de activos del FSV ha mantenido históricamente una vinculación estrecha con su modelo de negocio, segmento objetivo (estratos de bajos ingresos) y ciclo económico. La tendencia favorable en términos de mora y cobertura de reservas es un aspecto valorado en forma positiva en el perfil crediticio de la entidad.

Los créditos vencidos registran una disminución anual de US\$123 mil de forma tal que el índice de mora pasa a 1.8% desde 1.9%, siendo el menor de los últimos cuatro períodos analizados. Cabe precisar que los activos en cuenta de orden considerados como contingencia probable de pérdida han mostrado una disminución respecto de 2024 (US\$140.6 millones versus US\$163.8 millones en diciembre de 2025).

Por otra parte, la participación conjunta de los créditos refinanciados, reestructurados y vencidos tiende a disminuir con relación a la cartera total, alcanzando el 10.2% al cierre de 2025 (11% en diciembre de 2024); reflejando el efecto del crecimiento en cartera y disminución en vencidos y refinanciados / reestructurados.

Cabe precisar que las operaciones de crédito bajo la condición de refinanciamientos y reestructuraciones se encuentran 150% cubiertas por las reservas constituidas. Zumma Ratings estima que la evolución en la calidad de los activos estará supeditada a la evolución de la economía; destacando la vulnerabilidad de su mercado objetivo ante eventos adversos (desempleo, desempeño económico, otras variables).

El FSV registra un alto volumen de reservas en línea con sus prácticas conservadoras de reconocimiento anticipado de pérdidas. Cabe precisar que, en noviembre 2024, la entidad modificó su política de reservas, estableciendo un nivel de cobertura cercano al 300% sobre el saldo adeudado de los créditos vencidos.

De esta forma, las reservas actuales garantizan una cobertura sobre vencidos del 1126.8% (1041.4% en 2024). De considerar únicamente las reservas para préstamos vencidos, la cobertura resulta de 373.6%. Al incorporar en la medición la participación de los préstamos refinanciados y reestructurados, la cobertura de reservas del FSV alcanza 199% (183.7% al cierre de 2024).

Cabe destacar que la entidad cuenta con garantías hipotecarias sobre los préstamos otorgados que constituyen mitigantes ante el riesgo de crédito. Por estructura, los créditos clasificados en C, D y E representan el 2.9% de la cartera, reflejando un desplazamiento positivo respecto de los promedios de años anteriores. Por otra parte, la nula exposición patrimonial respecto de los activos no productivos refleja la suficiencia de reservas sobre bienes recibidos en pago y créditos vencidos. Al cierre de 2025, el FSV dispone de 577 unidades habitacionales de las cuales algunas se encuentran habitadas.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

La evolución anual de los pasivos financieros ha estado determinada por la amortización de algunos tramos de emisiones, la devolución programada de cotizaciones, así como por el aumento (US\$58.3 millones en términos netos) en el saldo de operaciones crediticias con instituciones financieras, particularmente proveniente del BID y el BCIE.

La estructura de fondeo indica que el principal componente son los financiamientos recibidos, siguiendo en ese orden los depósitos de ex afiliados por cotizaciones, y las emisiones de instrumentos de largo plazo. Paulatinamente, el fondeo interno / externo ha tomado relevancia en los pasivos, desplazando a las emisiones como la principal fuente de fondos.

El fondeo con instituciones financieras se fundamenta en recursos provistos por el BCIE, BANDESAL y Banco Interamericano de Desarrollo. De los financiamientos acumulados recibidos al cierre de 2025 (US\$211.4 millones), el 47.3% corresponde a recursos BID, siguiendo en ese orden BCIE (45.2%) y BANDESAL (7.5%).

La ampliación de los montos aprobados con los proveedores actuales de fondos y la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento es un aspecto clave en la gestión del FSV considerando la expansión que viene mostrando el crédito. Por otra parte, las emisiones de certificados de inversión a largo plazo incorporan los certificados CDVISFSV, que fueron emitidos para las AFP's, sin garantía hipotecaria y a una tasa del 3%. Es importante destacar que, con la reforma a la Ley del Sistema de

Ahorro para Pensiones de octubre de 2017, el FSV no cuenta con los beneficios contemplados en la anterior Ley: emisiones sin calificación, tasa preferencial, no inscripción en Bolsa, obligatoriedad de las AFP's de comprar estos títulos, entre otros.

Liquidez

Con relación a la administración de la liquidez, los vencimientos programados de pasivos y la disponibilidad de recursos propios benefician la gestión de tesorería de la entidad. Asimismo, el FSV exhibe un adecuado calce de plazo entre sus activos y obligaciones, registrando brechas positivas en todas las ventanas de tiempo al cierre de 2025. Cabe precisar que el FSV tiene la política de mantener fondos disponibles hasta por cuatro meses de obligaciones más un mes de inversión en cartera hipotecaria, favoreciendo su gestión de la liquidez.

La participación de los fondos disponibles e inversiones en la estructura de balance del FSV es de 9.5% (7.7% en diciembre de 2024), valorando el notable incremento en los fondos disponibles a la luz de los financiamientos recibidos y los flujos recibidos de la amortización de los créditos otorgados. A la fecha de evaluación, las inversiones / fondos disponibles se integran principalmente por depósitos en bancos comerciales, un banco estatal, bancos cooperativos y LETES (US\$2.0 millones).

Evolución de Resultados

El FSV viene registrando en los últimos años un desempeño consistente en términos de generación de utilidades. En ese contexto, cerró 2025 una utilidad de US\$67.95 millones (US\$54.0 millones en 2024).

El aporte de los otros ingresos no operacionales - producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden (que muestran una tendencia a disminuir por una menor cartera de cuentas de orden)-, la no constitución de nuevas reservas para activos extraordinarios, una tendencia a disminuir la reserva voluntaria para créditos vencidos y la expansión en la base de ingresos han determinado el desempeño descrito.

Se ponderan como fortalezas la mayor utilidad financiera / operativa, así como los niveles de eficiencia y rentabilidad. En contraposición, se señala la tendencia del margen (rendimiento de activos – costo de la deuda) por los efectos de las tasas variables así como la relevante participación de los otros ingresos en el resultado neto de la Entidad (producto de la recuperación de préstamos en cuentas de orden; los cuales al ponerse nuevamente al día regresan al balance y vuelven a ser ingresos financieros por intereses de cartera).

La utilidad financiera mejora en US\$3.2 millones mientras que el margen financiero se mantiene relativamente estable (utilidad financiera a ingresos). Conforme la reducción en los gastos administrativos, el nivel de eficiencia mejora a 38.4% desde 44% en los últimos doce meses, mientras que los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 8.6% y 5.7% respectivamente.

Solvencia

La generación y capitalización de resultados favorecen la flexibilidad financiera, respaldo, y capacidad de crecimiento de la entidad. Al cierre de 2025 el FSV presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 117.4%, Asimismo, la relación

patrimonio / activos se ubicó en 65%, comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. La baja proporción de activos improductivos no sensibilizar la fortaleza patrimonial de la institución, valorada como una de sus principales fortalezas.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
BALANCE GENERAL
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
Disponibilidades	64,436	6.4%	67,983	6.4%	76,417	6.6%	74,190	5.9%
Anticipos de fondos	6,421	0.6%	7,746	0.7%	7,973	0.7%	8,009	0.6%
Total de Inversiones	7,218	0.7%	11,115	1.0%	11,746	1.0%	44,558	3.6%
Inversiones temporales	6,888	0.7%	10,826	1.0%	11,662	1.0%	44,258	3.5%
Inversiones permanentes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	330	0.0%	289	0.0%	84	0.0%	300	0.0%
Préstamos Vigentes	1,096,520	108.1%	1,194,119	112.8%	1,271,602	110.6%	1,360,782	108.8%
Préstamos hipotecarios	1,076,000	106%	1,173,169	111%	1,251,010	109%	1,341,143	107%
Préstamos personales, ent. públicas	343	0.0%	324	0.0%	313	0.0%	258	0.0%
Intereses Corrientes	20,177	2.0%	20,625	1.9%	20,280	1.8%	19,381	1.5%
Préstamos Vencidos	33,377	3.3%	28,989	2.7%	25,140	2.2%	25,017	2.0%
Préstamos Brutos	1,129,897	111%	1,223,108	116%	1,296,742	113%	1,385,799	111%
Menos:								
Reserva de saneamiento	212,775	21.0%	270,776	25.6%	261,807	22.8%	281,892	22.5%
Préstamos Netos de reservas	917,122	90.4%	952,331	90.0%	1,034,936	90.0%	1,103,907	88.3%
Activo fijo neto	15,659	1.5%	14,929	1.4%	16,414	1.4%	15,726	1.3%
Otros activos	3,369	0.3%	4,591	0.4%	2,585	0.2%	4,126	0.3%
TOTAL ACTIVOS	1,014,225	100%	1,058,695	100%	1,150,070	100%	1,250,516	100%
PASIVOS								
Depósitos de afiliados	169,163	16.7%	156,351	14.8%	142,714	12.4%	131,615	10.5%
Total de depósitos	169,163	16.7%	156,351	14.8%	142,714	12.4%	131,615	10.5%
Títulos Valores	118,384	11.7%	100,378	9.5%	82,998	7.2%	67,414	5.4%
Financiamiento Interno y Externo	112,250	11.1%	135,362	12.8%	153,126	13.3%	211,395	16.9%
Cuentas por pagar	17,364	1.7%	18,049	1.7%	17,651	1.5%	21,449	1.7%
TOTAL PASIVO	417,161	41.1%	410,140	38.7%	396,489	34.5%	431,874	34.5%
PATRIMONIO NETO								
Aporte	6,635	0.7%	6,635	0.6%	6,635	0.6%	6,635	0.5%
Superávit por reevaluación	8,897	0.9%	8,897	0.8%	8,897	0.8%	8,897	0.7%
Reservas	541,455	53.4%	579,916	54.8%	684,025	59.5%	735,155	58.8%
Resultado del Ejercicio	40,077	4.0%	53,107	5.0%	54,024	4.7%	67,955	5.4%
TOTAL PATRIMONIO NETO	597,064	58.9%	648,555	61.3%	753,582	65.5%	818,642	65.5%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,014,225	100%	1,058,695	100%	1,150,070	100%	1,250,516	100%

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22		DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%		%
Ingresos Financieros	79,967	100%	83,116	100%	84,735	100%	89,101	100%
Intereses por préstamos	77,969	98%	79,995	96%	81,820	97%	84,903	95%
Intereses sobre depósitos	1,877	2%	2,990	4%	2,471	3%	3,784	4%
Intereses por títulos valores	121	0%	131	0%	444	1%	414	0%
Gastos Financieros	11,589	14%	12,606	15%	12,743	15%	13,687	15%
Intereses y comisiones sobre préstamos	4,646	6%	6,158	7%	7,214	9%	9,326	10%
Intereses y comisiones sobre títulos	5,619	7%	5,100	6%	4,312	5%	3,299	4%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	772	1%	715	1%	655	1%	592	1%
Otros gastos financieros	552	1%	634	1%	562	1%	470	1%
UTILIDAD FINANCIERA	68,379	86%	70,510	85%	71,991	85%	75,414	85%
Saneamiento de Préstamos	47,108	59%	42,035	51%	34,446	41%	21,019	24%
Saneamiento de Activos Extraordinarios	917	1%	0	0%	0	0%	0	0%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	20,354	25%	28,475	34%	37,546	44%	54,395	61%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	30,126	38%	31,021	37%	30,160	36%	29,097	33%
Salarios y otras remuneraciones	15,121	19%	15,360	18%	15,928	19%	15,003	17%
Gastos en bienes de consumo y servicios	10,392	13%	11,180	13%	8,892	10%	9,956	11%
Depreciación y amortización	4,229	5%	4,411	5%	4,789	6%	3,928	4%
Otros gastos	384	0%	70	0%	551	1%	210	0%
RESULTADO DE OPERACIÓN	-9,772	-12%	-2,546	-3%	7,386	9%	25,298	28%
Otros Ingresos (gastos) neto	49,849	62%	55,653	67%	46,638	55%	42,657	48%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	40,077	50%	53,107	64%	54,024	64%	67,955	76%

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.22	DIC.23	DIC.24	DIC.25
Capital				
Pasivo / patrimonio	0.70	0.63	0.53	0.53
Patrimonio / Activos	0.59	0.61	0.66	0.65
Pasivo / activo	0.41	0.39	0.34	0.35
Patrimonio / Préstamos brutos	52.8%	53.0%	58.1%	59.1%
Patrimonio / Prestamos vencidos	1789%	2237%	2998%	3272%
LIQUIDEZ				
Disponible / Activos	0.07	0.07	0.08	0.09
Disponible / Depósitos de afiliados	0.42	0.50	0.62	0.90
Préstamos netos / Depósitos	5.42	6.09	7.25	8.39
Liquidez / obligaciones financieras	0.31	0.34	0.30	0.30
RENTABILIDAD				
ROAE	7.0%	8.5%	7.8%	8.6%
ROAA	4.1%	5.1%	4.9%	5.7%
Margen financiero	85.5%	84.8%	85.0%	84.6%
Utilidad neta / Ingresos financieros	50.1%	63.9%	63.8%	76.3%
Rendimiento de Activos	6.7%	6.4%	6.1%	5.9%
Costo de la Deuda	2.9%	3.2%	3.4%	3.3%
Margen	3.8%	3.2%	2.8%	2.6%
Gasto Administrativo / activo	3.0%	2.9%	2.6%	2.3%
Eficiencia operativa	44.1%	44.0%	41.9%	38.6%
CALIDAD DE ACTIVOS				
(Vencidos-Reservas) / Patrimonio	-30.0%	-37.3%	-31.4%	-31.4%
Refinanciados y Reestructurados Vigentes	101,538	111,881	117,367	116,664
Refinanciados y Reestructurados Vencidos	11,336	9,794	8,647	8,386
Morosidad	2.95%	2.37%	1.9%	1.8%
Vencidos + Ref + Reestr / Cartera	11.9%	11.5%	11.0%	10.2%
Reservas / Préstamos Vencidos	637.5%	934.1%	1041.4%	1126.8%
Reservas / Vencidos + Refinanc. + Reestruct.	157.7%	192.2%	183.7%	199.0%
Cartera Vencida	33,377	28,989	25,140	25,017
Inmovilización del patrimonio	-30.0%	-37.3%	-31.4%	-31.4%

MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (MILES DE US\$)

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original	Garantía
CIFSV-12	D	\$63,991	\$274	15/1/2001	6.02%		Hipotecaria
	E		\$274	15/2/2001	5.98%		Hipotecaria
	F		\$276	16/3/2001	6.16%		Hipotecaria
	G		\$276	24/4/2001	6.19%		Hipotecaria
	H		\$276	18/5/2001	6.06%		Hipotecaria
	I		\$276	15/6/2001	6.16%		Hipotecaria
	J		\$276	13/7/2001	6.02%		Hipotecaria
	K		\$158	24/8/2001	5.76%		Hipotecaria
	L		\$158	21/9/2001	6.16%		Hipotecaria
	M		\$158	12/10/2001	6.13%		Hipotecaria
	N		\$158	16/11/2001	5.98%		Hipotecaria
CIFSV-13	A	\$100,000	\$480	14/12/2001	5.85%	25 años	Hipotecaria
	B		\$640	18/1/2002	6.02%		Hipotecaria
	C		\$640	14/2/2002	5.98%		Hipotecaria
	D		\$640	14/3/2002	5.85%		Hipotecaria
	E		\$720	12/4/2002	6.13%		Hipotecaria
	F		\$720	15/5/2002	5.98%		Hipotecaria
	G		\$720	14/6/2002	5.85%		Hipotecaria
	H		\$720	12/7/2002	6.13%		Hipotecaria
	I		\$720	16/8/2002	5.98%		Hipotecaria
	J		\$320	13/9/2002	5.85%		Hipotecaria
	K		\$640	16/10/2002	6.02%		Hipotecaria
	L		\$560	15/11/2002	5.98%		Hipotecaria
CIFSV-14	TRAMO 1	\$104,000	\$640	13/12/2002	5.85%	25 años	Hipotecaria
	TRAMO 2		\$960	14/2/2003	5.98%		Hipotecaria
	TRAMO 3		\$960	11/4/2003	6.13%		Hipotecaria
	TRAMO 4		\$1,080	11/7/2003	6.13%		Hipotecaria
	TRAMO 5		\$1,080	22/8/2003	6.06%		Hipotecaria
	TRAMO 6		\$1,080	12/9/2003	5.85%		Hipotecaria
	TRAMO 7		\$1,080	12/12/2003	5.85%		Hipotecaria
	TRAMO 8		\$1,440	27/2/2004	5.76%		Hipotecaria
	TRAMO 9		\$1,280	2/4/2004	6.24%		Hipotecaria
	TRAMO 10		\$1,440	28/5/2004	5.76%		Hipotecaria
	TRAMO 11		\$1,440	2/7/2004	6.24%		Hipotecaria
	TRAMO 12		\$1,440	30/7/2004	6.17%		Hipotecaria
Total		\$267,991	\$24,000				

El saldo total de emisiones se integra por otros programas de certificados no calificados por Zumma Ratings

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.