

**EMISIÓN DE PAPEL BURSÁTIL  
FEDERACIÓN DE CAJAS DE CRÉDITO Y DE BANCOS DE LOS TRABAJADORES, S.C. DE R.L. DE C.V.  
(PBFEDCRE1)**

Informe con EEFF no auditados 30 de junio de 2020  
Periodicidad de actualización: Trimestral  
Comité: 131/2020

Fecha de comité: 30 de octubre de 2020  
Sector Financiero, El Salvador

**Equipo de Análisis**

Isaura Merino <a href="mailto:imerino@ratingspcr.com">imerino@ratingspcr.com</a>	Fernando Vásquez <a href="mailto:fvasquez@ratingspcr.com">fvasquez@ratingspcr.com</a>	(503) 2266 – 9471
---	--	-------------------

Fecha de información Fecha de comité	Dic-17 19/04/2018	Jun-18 31/10/2018	dic-18 29/04/201	jun-19 30/10/2019	dic-19 28/04/2019	jun-20 30/10/2020
Tramo con cartera de préstamos	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Tramo sin garantía específica	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la clasificación**

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy 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.

**Categoría A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

*“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>1</sup> dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo”.*

*“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos”.*

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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”.*

**Racionalidad**

En comité Ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar el Tramo con garantía específica “AA” y el Tramo sin garantía específica “A+”, ambos con perspectiva “Estable”, para la emisión de Papel Bursátil PBFEDCRE1, de la FEDERACIÓN DE CAJAS DE CRÉDITO Y DE BANCOS DE LOS TRABAJADORES, S.C. DE R.L. DE C.V.

La clasificación se fundamenta por la buena capacidad de pago del Emisor, producto a la adecuada administración de la cartera crediticia, otorgada exclusivamente a sus Entidades Socias, que le ha permitido mantener una estructura de cartera en categoría A. Asimismo, la Federación cuenta una adecuada liquidez e indicadores de solvencia. Adicionalmente, el tramo con garantía se encuentra respaldado con la cartera de préstamos con categoría A1 y una cobertura con los resguardos legales ofrecidos por la garantía específica de la emisión.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

- 30 de junio de 2020, el 99.75% de los préstamos otorgados por FEDECRÉDITO se encuentran en categoría “A1”. Cabe señalar que la institución no cuenta con cartera denominada como crítica (préstamos de recuperación deficiente, dudosa, y considerado como pérdida). Con respecto a la morosidad, FEDECRÉDITO no cuenta con créditos vencidos, por lo que la exposición al riesgo es mínima.

<sup>1</sup> Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

- Al 30 de junio de 2020 los ingresos totales de FEDECRÉDITO fueron de US\$ 21.95 millones, reflejando una leve disminución del 2.31% respecto a junio de 2019, producto de la disminución en 5.56% de otras operaciones y 38.34% en los ingresos no operacionales, los ingresos por operaciones de intermediación se mantuvieron relativamente estables. A pesar de esto, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora al mismo período del año anterior, el ROE pasó de 9.38% en junio de 2019 a 10.59% a la fecha de análisis, lo anterior estuvo motivado por el aumento en los márgenes de la Federación frente al incremento en el Patrimonio Total. En cuanto al ROA, éste resultó con un aumento pasando de 1.63% a junio de 2019 a 1.96% a junio de 2020.
- La Federación posee un calce adecuado en sus operaciones a través de activos líquidos con depósitos en Bancos Locales. Adicionalmente, FEDECRÉDITO mantiene adecuado su índice de solvencia patrimonial, con un coeficiente de 24.98% superior al mínimo exigido por Ley.
- A junio de 2020, el 100% de la emisión cuenta con garantía de préstamos con categoría "A1" cuya suma deberá ser hasta por al menos el ciento veinticinco por ciento del monto emitido. La cartera no pignorada tipo "A1" representa el 34.92% de la cartera total, resultando en una cobertura de 391.59%. Al mismo tiempo, en caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la categoría tipo "A1", FEDECRÉDITO sustituirá los préstamos por otros u otros de iguales características a las del resto de la garantía.

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (El Salvador), vigente con fecha 25 de noviembre de 2019. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio de 2020 y su comparativo. Estados Financieros auditados para el período de diciembre de 2016-2019.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de cartera por categoría y detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado y liquidez:** Política para Gestión de riesgo operacional y Estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes, brecha de liquidez, diversificación de fuentes de fondeo.
- **Riesgo de Solvencia:** Coeficiente y fondo patrimonial.
- **Riesgo Operativo:** Manual de riesgo operativo.

### Limitaciones Potenciales para la calificación

- **Limitaciones encontradas:** Durante la revisión a la institución no se presentaron limitaciones en la entrega de la información que pudieran afectar el nivel de análisis.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** PCR dará seguimiento al desempeño financiero de FEDECRÉDITO considerando la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Cabe mencionar que la percepción de riesgo de El Salvador se ha elevado a niveles históricos durante el primer semestre de 2020, ya que de acuerdo con el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés), El Salvador se posiciona como la cuarta economía latinoamericana con mayor riesgo país, dejando como resultado un cambio de perspectiva en la calificación de riesgo internacional, pasando de "B-" con perspectiva "Estable" a "B-" con perspectiva "negativa" tomando en consideración la expansión del déficit fiscal, el cual ha generado un incremento en el endeudamiento público en contexto de contracción económica.

### Contexto Económico

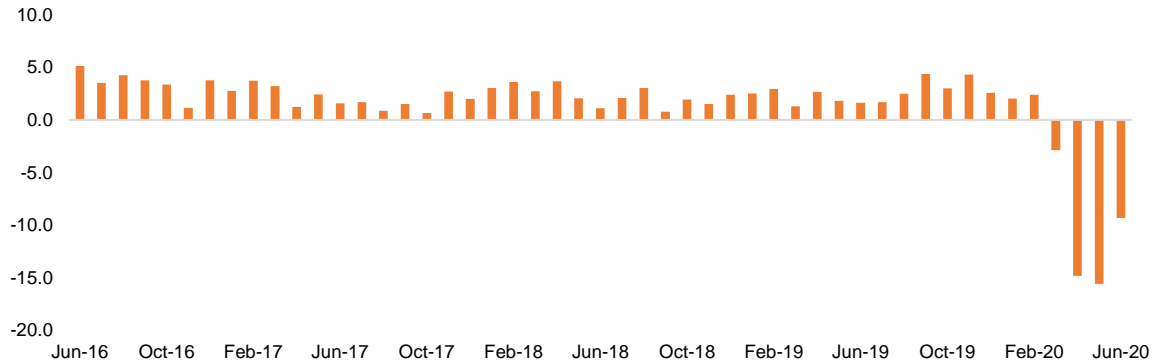
Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de

instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

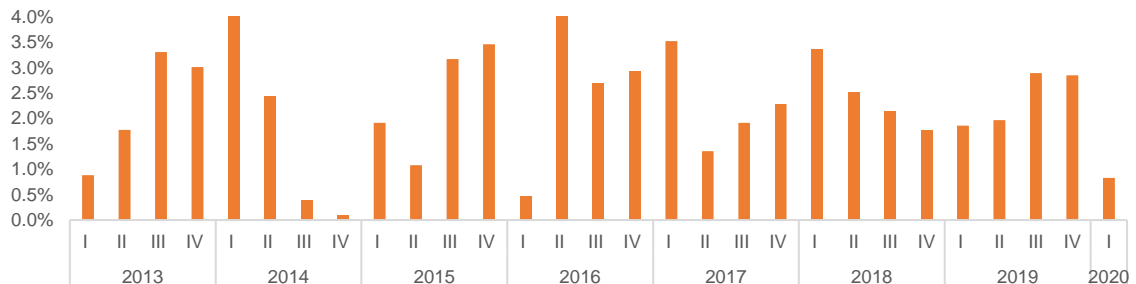
**ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA  
JUNIO 2016-2020**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Los resultados del PIB al primer trimestre de 2020 reflejaban una desaceleración de la economía al reportar una tasa de crecimiento de 0.83%, menor a lo reportado en el mismo periodo de 2019 (1.85%). Por el lado de la oferta la desaceleración estaría asociada a la disminución en la actividad productiva de la Industria Manufacturera (-2.58%), Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida (-6.06%) y Agropecuario (-1.83%), las cuales contrarrestaron el buen desempeño de las Actividades Financieras y de Seguros (10.53%), y el sector de la construcción (4.92%). Mientras que por el enfoque de la demanda estaría relacionada a la desaceleración del consumo privado que registró una tasa de crecimiento de 1.67% menor a la del primer trimestre de 2019 (4.58%), producto de la desaceleración de las Remesas Familiares durante el primer trimestre del año; de la misma forma la formación bruta de la capital y exportaciones registraron menores tasas de crecimiento comparadas a las del primer trimestre de 2019.

**VARIACION TRIMESTRAL DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE DE 2020 (SERIE ENCADENADA DESESTACIONALIZADA)**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: PCR

**Resumen de la Emisión**

**DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN**

CONCEPTO	DETALLE
Nombre del emisor	: FEDECRÉDITO, DE C.V., en adelante FEDECRÉDITO.
Denominación	: <b>PBFEDECRE1</b>
Clase de Valor	: Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por FEDECRÉDITO, por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	: El monto de la emisión es de treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 30,000,000), durante el plazo de la autorización que será de 11 años. La Sociedad podrá realizar múltiples colocaciones de diversos plazos, siempre y cuando el monto en circulación en un momento dado no exceda de esta cantidad.
Plazo de la emisión	: El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de otorgamiento del asiento material en el Registro Público Bursátil, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos con un plazo máximo de 5 años contados a partir de su colocación.

<b>Transferencia de los valores</b>	:	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el Registro de Cuenta de Valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.) de forma electrónica.
<b>Garantía de la Emisión</b>	:	En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas en cuenta, podrán estar garantizados con: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cartera de préstamos otorgados a las Entidades Socias de FEDECRÉDITO hasta por al menos el 125% del monto emitido;</li> <li>• Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.</li> </ul>
<b>Destino de los recursos:</b>	:	Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por FEDECRÉDITO para el otorgamiento de préstamos a sus Entidades Socias a mediano y largo plazo.

*Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR*

### **Características de los Instrumentos Clasificados**

La emisión se compone por Papeles Bursátiles, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta colocados por FEDECRÉDITO. Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se encuentra dividida en una serie de tramos por la suma de hasta US\$ 30 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

#### **DETALLE DE LA EMISIÓN**

<b>Monto Emisión</b>	<b>Plazo Máximo de Emisión</b>	<b>Valor Nominal Unitario</b>
US\$ 30,000,000	132 meses	US\$ 1,000

*Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR*

El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de otorgamiento del asiento material en el Registro Público Bursátil, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos con un plazo máximo de 5 años contados a partir de su colocación.

Dentro de los once años de autorización para su negociación, se podrán realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. La intención del emisor es llevar a cabo colocaciones de Papeles Bursátiles cualquier día hábil que requiera financiarse. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.

La negociación de la emisión fue de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en ella.

### **Garantía de la Emisión**

Cada tramo del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta está garantizado con: 1) Cartera de préstamos otorgados a las Entidades Socias de FEDECRÉDITO, hasta por al menos el 125% del monto emitido; y 2) Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.

La cartera de préstamos de la emisión cuenta con las características siguientes:

1. Estar constituida en su totalidad por préstamos calificados con categoría "A1".
2. Por un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión.
3. Por un monto de al menos el ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar hasta el vencimiento.
4. La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.
5. FEDECRÉDITO se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el ciento veinticinco por ciento de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A1", de tal forma que la cartera de préstamos se encuentre en todo momento en dicha categoría.
6. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la clasificación de riesgo de estos, FEDECRÉDITO deberá sustituir el préstamo o préstamos por otro u otros de características análogas al resto de la garantía.
7. Las sustituciones de préstamos deberán efectuarse mediante instrumento público, conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero.
8. En caso de que FEDECRÉDITO no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionada, se compromete a constituir a más tardar dentro de los 5 días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias.
9. Los préstamos que constituyen la garantía serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el Auditor Externo de FEDECRÉDITO el cual contendrá: Número único identificador dentro de la institución, Nombre del deudor, Número del préstamo, Monto original del préstamo, Saldo del capital existente, Fecha de otorgamiento, Fecha de vencimiento, Fuente de los recursos, Tasa de interés vigente y Forma de pago del capital e intereses. Este documento será anexo a la escritura pública de garantía que se otorgará.
10. La calificación de préstamos categoría "A1", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.
11. La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Gerente Financiero, el Notario y el Auditor Externo.

## Destino de los Fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por FEDECRÉDITO, para el otorgamiento de préstamos a sus Entidades Socias a mediano y largo plazo.

## Descripción del Proceso de Colocación

El proceso de colocación da inicio desde el momento en que FEDECRÉDITO requiere una fuente de financiamiento con el objetivo de incrementar su capital de trabajo. En ese sentido, la entidad financiera determina la modalidad para financiarse, así como, el monto que requiera colocar; lo cual se comunica a Servicios Generales Bursátiles (SGB), Casa de Corredores de Bolsa autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. Luego SGB, realiza el mercadeo del tramo a colocarse con sus clientes y con las demás casas de corredoras, de acuerdo con las características informadas por FEDECRÉDITO. Posteriormente, tres días antes de la negociación, se informa a la Bolsa de Valores del tramo a colocar y como último paso se realiza la colocación en un plazo determinado y se realiza la liquidación de la negociación, procediendo entonces a recibirse los fondos producto de la colocación.

Luego de la colocación y liquidación, la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) se encarga de anotar electrónicamente en la cuenta de cada inversionista, el monto invertido y la transferencia de los fondos pagados son trasladados a FEDECRÉDITO; lo cual se hace mediante la "entrega contra pago", es decir CEDEVAL no deposita los títulos, sin antes haber recibido el dinero.



Fuente: FEDECRÉDITO/ Elaboración: PCR

## Análisis de la institución

### Reseña

En 1938 se dan los primeros pasos para la organización de las Cajas de Crédito en El Salvador cuando la Asociación Cafetalera hace el Primer Censo Nacional del Café, encomendando este trabajo a un grupo de jóvenes estudiantes de agronomía dirigidos por el doctor Alfonso Rochac. Cantón por cantón, este grupo de jóvenes recorrió durante tres meses todo el país conociendo las necesidades de los pequeños productores y agricultores.

El 10 de febrero de 1943 fue constituida la Sociedad Cooperativa de Cajas de Crédito Rural Limitada o Federación de Cajas de Crédito, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada.

En 1950 se creó uno de los servicios de mayor importancia dentro del Sistema, el "Crédito Popular", cuyo propósito era el de proporcionar capital de trabajo a los pequeños comerciantes de los mercados y permitirles mediante un programa de ahorro paralelo al préstamo, la formación de su propio capital de trabajo; también en esta década nace el servicio de "Préstamos para Funcionarios y Empleados", desarrollado por FEDECRÉDITO por encargo del Estado, el programa tenía como propósito principal contribuir al equilibrio del presupuesto del empleado, tanto del sector público como del sector privado.

En 1980 se fundaron 19 Cajas de Crédito, llegando a totalizar 61 en el país. A pesar del conflicto armado producto de la época, FEDECRÉDITO creó programas para dar trabajo a las familias desplazadas.

Con más de siete décadas de brindar sus servicios FEDECRÉDITO se ha consolidado como una de las instituciones líderes en el mercado financiero nacional. Al 30 de junio de 2020, la Federación cuenta con 283 empleados (283 empleados a junio de 2019).

### **Gobierno Corporativo**

FEDECRÉDITO es una sociedad cooperativa por acciones, organizada en forma de sociedad anónima de capital variable, el proceso de selección y postulación de candidatos es realizada por parte de las Cajas de Crédito y los Bancos de los Trabajadores, con base a un reglamento especial emitido por el Consejo Directivo, que en opinión de PCR cuenta con experiencia en el sector.

En Junta General Ordinaria de Accionistas N° 123 celebrada el 28 de febrero de 2020, se acordó la elección del Consejo Directivo para el período del 01 de abril de 2020 al 31 de marzo de 2025.

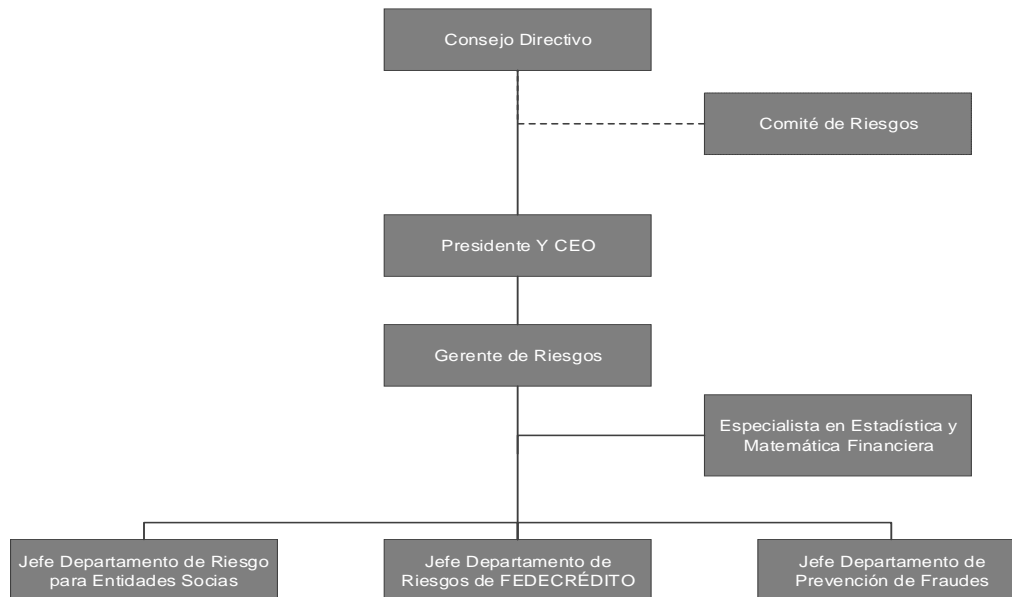
<b>CONSEJO DIRECTIVO</b>	
<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>
Presidente Propietario	Licenciado Macario Armando Rosales Rosa
Presidente Suplente	Ingeniero Rafael Wenceslao Canizález Chávez
Directores Propietarios por las Cajas de Crédito	Señor Roberto Ángel Abarca Flores Señor Fulbio Alirio Hernández Rodríguez Doctor Juan Agustín Mata Gómez Señor Juan Ramón Recinos Sánchez Señor Oscar Francisco Portillo Huezco
Directores Suplentes por las Cajas de Crédito	Señor Alonso Arce Martínez Señor Mario Bolaños Privado Señor César Augusto Bonilla López Licenciado Mauricio Antonio Callejas Señor Lorenzo Gilberto Helena Canizález
Directores Propietarios por los Bancos de los Trabajadores	Licenciada Sonia del Carmen Aguiñada Carranza Licenciado Miguel Ángel Servellón Guerrero
Directores Suplentes por los Bancos de los Trabajadores	Señora Marta Oliva Rugamas de Segovia Coronel Mauricio Velásquez Ferrufino

*Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR*

FEDECRÉDITO, a través del Consejo Directivo, ha delegado la función de Gestión Integral de los Riesgos a la Gerencia de Riesgos, Unidad especializada e independiente creada en 2008, quien es responsable de implementar un sistema de gestión integral de riesgos aplicando las normas emitidas por los entes reguladores y las mejores prácticas internacionales en el sector. En opinión de PCR la Federación cuenta con una adecuada administración del riesgo.

Para dar seguimiento a la Gestión Integral de Riesgos la Federación ha constituido el Comité de Riesgos, integrado por el Presidente y CEO de FEDECRÉDITO, un Director del Consejo Directivo, Director de Negocios, Director de Finanzas y Operaciones, Gerente Financiero y Gerente de Riesgo con el propósito de mitigar los principales riesgos asumidos por la Federación, que son: Riesgo de Crédito, Riesgo de Liquidez, Riesgo Operacional y Riesgo Reputacional. Así mismo, el Consejo Directivo de FEDECRÉDITO ha constituido el Comité de Auditoría, integrado por dos directores del consejo directivo, Director de Finanzas y Operaciones y Auditor Interno para el adecuado ejercicio de la función de supervisión y control. Además, ha constituido el Comité de Prevención de Lavado de Dinero y de Activos, integrado por el Presidente y CEO de FEDECRÉDITO, un Director del Consejo Directivo, Director de Negocios, Gerente de Riesgos y Gerente de Oficialía de cumplimiento; teniendo como función primordial dar cumplimiento a Leyes e Instructivos relacionados con la Prevención de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento del Terrorismo, así como, dar seguimiento a la gestión que se realice en la Federación sobre esta temática.

FEDECRÉDITO ha adoptado la estructura de gestión de riesgos siguiente:



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

En opinión de PCR, la Plana Gerencial al 30 de junio de 2020, posee experiencia en el sector y está compuesta de la siguiente forma:

#### PLANA GERENCIAL

CARGO	NOMBRE
Presidente y CEO	Licenciado Macario Armando Rosales Rosa
Director de Negocios	Licenciado Fernando Vega Holm
Director de Finanzas y Operaciones	Licenciado Ernesto Pacheco
Director de Administración	Licenciado Gelson Vinicio Valladares Miranda
Gerente de Negocios	Licenciado Oscar Adán Ruano Cuéllar
Gerente de Tecnología - CADI	Licenciado Miguel López Rodríguez
Gerente Financiero	Licenciado Alex Mónico
Gerente de Riesgos	Licenciado Salvador Ernesto Castro Guevara
Gerente de Comunicaciones	Licenciada Claudia Lisseth Abrego de Méndez
Gerente de Tarjetas	Licenciado Carlos Ernesto Sibrián Rodríguez
Gerente de Planificación	Licenciado Juan José Molina
Gerente de Canales y Operaciones	Licenciada Melissa Odette Villatoro de Cuéllar
Gerente MYPE	Licenciada Haydee Verónica Pereira
Gerente Legal	Licenciada Ana María Espinoza Rojas

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

#### Hechos de Importancia de FEDECRÉDITO

1. En Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas N° 123, celebrada el 28 de febrero de 2020, se acordó lo siguiente:
  - a) Separar las utilidades por la suma de US\$1,320.0 miles para constituir un fondo de reserva destinado a financiar la campaña publicitaria del SISTEMA FEDECRÉDITO para el año 2020, cuyo monto se registró en otros pasivos.
  - b) Repartir dividendos en acciones a las Entidades Socias por US\$ 6,107.6 miles con lo cual el capital social pagado a esa fecha asciende a US\$69,920.2 miles.
  - c) Incrementar el Capital Social Variable en US\$2,000.0 miles, mediante la emisión de 20,000 nuevas acciones con valor nominal de cien dólares (US\$100.00) cada una, con el propósito de mantener fortalecido el patrimonio de FEDECRÉDITO.
  - d) De acuerdo con lo establecido en la Cláusula Vigésima Sexta del Pacto Social, para llevar a cabo la elección de los miembros propietarios y Suplentes del Consejo Directivo, incluyendo a los candidatos para el cargo de Presidente y su respectivo suplente, deberá realizarse el proceso de selección y postulación de candidatos por parte de las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores, con base a un Reglamento especial emitido por el Consejo Directivo, el cual fue aprobado mediante acuerdo N° 010 de sesión N° 2814-02 celebrada el 14 de enero de 2004; y que habiendo cumplido con las formalidades establecidas en el Reglamento de Elección de

Directores de FEDECRÉDITO, la Junta General, después de proponer y deliberar, con base a las disposiciones del Pacto Social, se acordó:

- i. Elegir Presidente Propietario al licenciado Macario Armando Rosales y como Presidente Suplente al Ingeniero Rafael Wenceslao Canizáles Chávez, y;
- ii. Elegir Directores Propietarios y Suplentes de las Cajas de Créditos y de Bancos de los Trabajadores, los que se detallan a continuación:

Por las cajas de crédito

Director Propietario entrante  
Roberto Ángel Abarca Flores  
Fulbio Alirio Hernández Rodríguez  
Juan Agustín Mata Gómez  
Juan Ramón Recinos Sánchez  
Oscar Francisco Portillo Huevo

Director propietario saliente  
Roberto Ángel Abarca Flores  
Fulbio Alirio Hernández Rodríguez  
Juan Agustín Mata Gómez  
Mario Bolaños Privado  
Manuel Roberto Montejó Domingo

Director suplente entrante  
Luis Alonso Arce Martínez  
Mario Bolaños Privado  
César Augusto Bonilla López  
Mauricio Antonio Callejas  
Lorenzo Gilberto Helena Canizáles

Director suplente saliente  
Oscar Francisco Portillo Huevo  
Juan Ramón Recinos Sánchez  
César Augusto Bonilla López  
Mauricio Antonio Callejas  
Lorenzo Gilberto Helena Canizáles

Por los bancos de los trabajadores  
Director Propietario entrante  
Sonia del Carmen Aguiñada Carranza  
Miguel Ángel Servellón Guerrero

Director propietario saliente  
Sonia del Carmen Aguiñada Carranza  
Miguel Ángel Servellón Guerrero

Director suplente entrante  
Marta Olivia Rugamas de Segovia  
Mauricio Velásquez Ferrufino

Director suplente saliente  
Marta Olivia Rugamas de Segovia  
Mauricio Velásquez Ferrufino

Los representantes electos tomaron posesión de sus cargos a partir del 1 de abril de 2020 y duraran en sus funciones hasta el 31 de marzo de 2025, en atención a lo dispuesto en el literal c) de la Cláusula Décima Novena y Cláusula Vigésima Octava del Pacto Social y sus Estatutos.

2. La Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró el 11 de marzo de 2020 la cepa del coronavirus Covid-19 en la categoría de pandemia. Con fecha 14 de marzo de 2020, la Asamblea Legislativa aprobó el Decreto 593 "Estado de Emergencia Nacional de la Pandemia del Covid-19", publicado en el Diario Oficial N°52, Tomo N° 426, correspondiente al catorce de marzo de 2020, con el objetivo de asistencia que coadyuven a solventar la situación, en forma oportuna, eficaz y eficiente, y en el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, dictará la normativa correspondiente. Esta situación ha afectado y continuará afectando la actividad económica del país a raíz de los efectos de las medidas de mitigación de la pandemia y la incertidumbre del curso de la enfermedad.
3. Con fecha 18 de marzo de 2020, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en sesión N° CN-04/2020, acordó aprobar las "Normas técnicas temporales para enfrentar incumplimientos y obligaciones contractuales", vigentes por 180 días a partir del 19 de marzo de 2020, con el propósito de incentivar la búsqueda de mecanismos de apoyo a la situación crediticia de los deudores que puedan presentar dificultades de pago en sus préstamos o a los sujetos obligados contractualmente con las diferentes entidades del sistema financiero, como consecuencia de la crisis económica derivada de los efectos de COVID-19, FEDECRÉDITO informó a la Superintendencia del Sistema Financiero el 25 de Junio de 2020 que no ha sido necesario implementar medidas temporales de alivio financiero establecidas en estas Normas, porque sus Entidades Socias han estado pagando sus créditos sin atrasos.
4. Con fecha 24 de marzo de 2020, el Comité de Normas Temporales del Banco Central de Reserva de El Salvador, en sesión N° CN05/2020, acordó aprobar las "Normas Técnicas Temporales para el Cálculo de la Reserva de Liquidez sobre los Depósitos y Otras Obligaciones", siendo los principales objetivos de estas normas las siguientes:
  - a. Reducir temporalmente el requerimiento de la Reserva de Liquidez, a fin de que las entidades dispongan de mayores recursos financieros para afrontar de una mejor manera las condiciones esperadas de contracción económica debido a la emergencia nacional de la Pandemia por Covid-19.
  - b. Evitar posibles situaciones de iliquidez en el Sistema Bancario Salvadoreño, en el contexto de la emergencia derivada de la Pandemia de Covid-19.



La vigencia de estas Normas será de ciento ochenta días a partir del 27 de marzo de 2020. El Comité de Normas podrá prorrogar estas medias por un periodo igual. No obstante, para el cálculo de la reserva de liquidez, se tendrá hasta 24 meses contados a partir de la finalización de la vigencia de estas normas.

## **Operaciones y Estrategias**

### **Operaciones**

FEDECRÉDITO es una entidad financiera regulada de segundo piso, que intermedia recursos financieros y presta servicios a las 48 Cajas de Crédito y los 7 Bancos de los Trabajadores existentes en El Salvador, de las cuales cinco entidades son reguladas (incluyendo la Federación) y 51 entidades son no reguladas. Los propietarios de la institución son las Entidades Socias, estas se orientan principalmente a la atención de segmentos de microcrédito, financiamiento de consumo, vivienda, de actividades productivas de pequeñas y medianas empresas, y municipalidades.

FEDECRÉDITO está facultada legalmente para realizar las siguientes operaciones en moneda de curso legal y extranjera:

- Recibir depósitos en cuenta de ahorro y a plazo de las Cooperativas Socias;
- Recibir de sus afiliadas depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios;
- Administrar tarjetas de débito;
- Contraer obligaciones con personas jurídicas, nacionales o extranjeras, así como, con organismos internacionales;
- Operar sistemas de centralización de liquidez de las Cooperativas Socias, con la reglamentación específica;
- Servir de agente financiero de instituciones y empresas nacionales o extranjeras, para la colocación de recursos en el país;
- Efectuar inversiones en títulos valores, emitidos por el Estado o las instituciones autónomas;
- Adquirir, ceder, celebrar contratos con pacto de retroventa y transferir a cualquier título efectos de comercio, títulos valores y otros instrumentos representativos de obligaciones de sociedades, excepto acciones de éstas cuando no fueren de las permitidas por el artículo ciento dieciséis de la Ley de Bancos Cooperativos y de Sociedades de Ahorro y Crédito, así como, realizar similares operaciones con títulos valores emitidos o garantizados por el Estado o emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador y participar en el mercado secundario de hipotecas;
- Efectuar inversiones en acciones de sociedades cooperativas, en organismos internacionales de integración cooperativa, sociedades salvadoreñas y sociedades de otros países dedicadas a efectuar actividades que complementen sus servicios financieros, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero;
- Conceder préstamos a las Cooperativas Socias de acuerdo con las normas que al efecto dicte;
- Administrar tarjetas de créditos de las Entidades Socias, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- Mantener activos y pasivos en moneda extranjera y efectuar operaciones de compras y venta de divisas.
- Constituirse en garante de obligaciones asumidas por las Cooperativas Socias, a solicitud de éstas previa autorización del Consejo Directivo de FEDECRÉDITO;
- Cobrar intereses, tasas, comisiones y otros recargos sobre las operaciones que efectúe y los servicios que preste;
- Captar fondos mediante la emisión de bonos u otros títulos negociables, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero;
- Contraer obligaciones financieras en condiciones de deuda subordinada con instituciones financieras locales o internacionales conforme a la Ley, las cuales en caso de disolución y liquidación de la Federación serán pagaderas al final de todos los acreedores, pero antes que el aporte del capital social de las Entidades Socias;
- Realizar inversiones financieras en títulos valores emitidos por Estados y Bancos Centrales extranjeros;
- Mantener depósitos en bancos extranjeros;
- Captar fondos mediante la emisión de bonos u otros títulos valores negociables, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- Prestar única y exclusivamente a las Cooperativas Socias, los servicios a que se refiere el literal l) de la cláusula tercera del Pacto Social;
- Otras operaciones activas y pasivas de crédito y otros servicios financieros, previa opinión favorable del Banco Central de Reserva de El Salvador.

FEDECRÉDITO podrá también realizar todas las operaciones civiles y mercantiles permitidas por la ley, en cumplimiento de su objeto social y de las operaciones antes relacionadas.

### **Estrategias**

La estrategia está orientada a proporcionar financiamiento a sus Entidades Socias, así como propiciar el crecimiento y competitividad de las Entidades mediante el desarrollo y administración de nuevos productos y servicios financieros que FEDECRÉDITO pone a su disposición, a fin de que ellas ofrezcan servicios de banca universal a sus clientes tradicionales; asimismo les facilita servicios de soporte técnico y operativo para apoyar su desempeño. Además, la Federación continúa impulsando la creación de una amplia red de distribución a través de las Entidades Socias, conformada por cajeros automáticos, corresponsales no bancarios, banca móvil y banca por internet. Lo anterior permitirá incrementar el nivel de bancarización del país.

## Análisis de la Fortaleza Financiera

### Activos

Al 30 de junio de 2020, los activos de FEDECRÉDITO totalizan los US\$ 554.19 millones; un alza interanual en 5.78% que resulta del incremento en las inversiones financieras las cuales pasaron de US\$92.14 millones en junio de 2019 a US\$122.13 millones en junio de 2020, de igual manera los fondos disponibles presentaron un incremento de 30.54% respecto a junio de 2019. La estructura de balance indica que la participación de la cartera de préstamos en términos netos continúa representando el mayor componente del total de activos; los préstamos representan el 60.09%, los cuales se ubicaron en US\$333.04 millones teniendo una disminución de 4.63% respecto al periodo anterior esto producto a la coyuntura COVID-19.

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Fondos disponibles	44.75	141.93	47.94	58.87	51.59	67.34
Inversiones financieras	2.91	2.91	108.30	112.15	92.14	122.13
Préstamos – netos	296.44	314.77	326.76	335.51	349.21	333.04
Otros activos - netos	16.04	17.78	20.74	19.85	19.70	18.68
Activo fijo – netos	9.44	9.19	9.47	12.32	11.27	13.00
<b>Total, de Activos</b>	<b>369.59</b>	<b>486.58</b>	<b>513.21</b>	<b>538.71</b>	<b>523.91</b>	<b>554.19</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

Considerando que la Federación administra la reserva de liquidez de las Entidades Socias no supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, FEDECRÉDITO debe mantener un nivel de fondos disponibles de acuerdo con la política de riesgo adoptada.

### Pasivos

Al 30 de junio de 2020, los pasivos totales de la institución ascienden a US\$ 451.76 millones, lo que representa una variación de 4.31% respecto a junio de 2019. En términos de estructura del pasivo, las cuentas de préstamos recibidos representan el 43.19% equivalentes a US\$ 195.11 millones, seguido por Otros pasivos con el 38.60% que se componen principalmente por cuentas por pagar.

FEDECRÉDITO posee préstamos del Banco de Desarrollo de El Salvador con un cupo aprobado por US\$52.60 millones, préstamos recibidos de bancos locales por US\$16.92 millones (US\$40.92 millones en junio 2019), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con una Línea Global de Crédito aprobada por US\$40.00 millones, Nederlandse Financierings-Maatschappij Voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO de Holanda) por valor de US\$90.00 millones, Norfund<sup>2</sup> por valor de US\$25.00 millones (US\$ 10 millones en 2019) y por World Business Capital, Inc. por valor de US\$15.00 millones. Los préstamos están garantizados con créditos categoría A1.

FEDECRÉDITO funciona como Banco de Segundo Piso, canalizando los recursos a través de las Entidades Socias que participan como Intermediarias Financieras de Primer Piso. A junio de 2020, la cuenta de Depósitos registra un monto de US\$ 47.66 millones, saldo que se compone principalmente de depósitos a la vista retirables por medio de cheques, cuyo producto se puso a disposición de las Entidades Socias a partir de abril de 2014, así como, depósitos a plazo.

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Depósitos	15.35	26.30	28.71	33.01	30.61	47.66
Préstamos recibidos	147.16	226.59	217.50	208.84	218.12	195.11
Obligaciones a la vista	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
Títulos de emisión propia	30.46	30.46	30.46	30.46	30.45	30.45
Documentos transados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cheques y otros valores por aplicar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros pasivos	97.87	116.53	142.28	163.79	147.66	174.40
Deuda subordinada	10.30	9.28	7.25	5.17	6.22	4.13
<b>Total Pasivo</b>	<b>301.14</b>	<b>409.18</b>	<b>426.20</b>	<b>441.28</b>	<b>433.07</b>	<b>451.76</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

La variación en el pasivo total obedece principalmente al aumento en depósitos, que mostraron una variación positiva de 55.73%, principalmente los depósitos a la vista que pasan de US\$ 24.60 millones a junio de 2019 a US\$ 42.35 millones al período en estudio. Por su parte, el siguiente componente importante son los otros pasivos que presentaron una variación a junio de 2020 del 18.11%, la cual está compuesta por cuentas por pagar y provisiones. En cuanto a los préstamos se muestra una reducción de 10.55% respecto al período anterior, producto de la misma coyuntura por COVID-19, pero cabe señalar que los préstamos recibidos persiguen como único objetivo el financiamiento a las Entidades Socias de la Federación.

Luego que en octubre de 2015 se efectuó la colocación de la emisión de títulos de deuda, a una tasa de interés anual de 7.25%, por el monto de US\$ 30 millones, a un plazo de 5 años garantizados con cartera de préstamos con categoría "A1", la cuenta de Títulos de emisión propia a junio de 2020 representó el 6.74%.

A junio de 2020, la razón de endeudamiento (que mide la relación entre los fondos ajenos y los activos totales) fue de 81.52%, mostrando una disminución interanual en 1.14 puntos porcentuales, dado el mayor crecimiento de los activos con respecto a

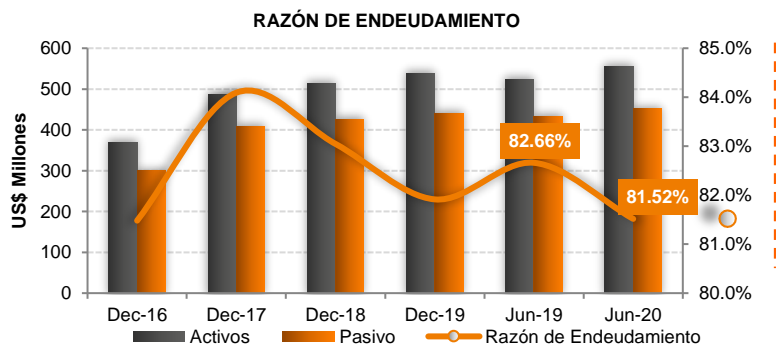
<sup>2</sup> Norfund es una compañía de capital privado, establecida por el Norwegian Storting en 1997 y propiedad del Ministerio de Relaciones Exteriores de Noruega.

los pasivos, producto de la disminución en la cartera de préstamos otorgados realizados por la institución, versus el decremento de los préstamos adquiridos.

#### RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO (US\$ MILLONES)

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Activos	369.59	486.58	513.21	538.71	523.91	554.19
Pasivo	301.14	409.18	426.20	441.28	433.07	451.76
Razón de Endeudamiento	81.48%	84.09%	83.05%	81.91%	82.66%	81.52%

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

#### Patrimonio

A junio de 2020, FEDECRÉDITO presentó un crecimiento del 12.76% en su patrimonio total, resultando en US\$ 102.44 millones. El crecimiento es atribuido al Capital Social el cual incrementó el reparto de dividendos en acciones por un total de US \$6,107.6 miles, y al llamamiento de capital mediante la emisión de 20,000 nuevas acciones con valor nominal de cien dólares (US\$100.00) cada una, esto con el propósito de mantener fortalecido el patrimonio de FEDECRÉDITO, alcanzando así los US\$ 70.82 millones a junio de 2020 y al aumento en las reservas de capital, que pasó de US\$ 19.01 millones en junio de 2019 a US\$ 21.37 millones a junio de 2020.

#### COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO (MILLONES US\$)

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
<b>Patrimonio</b>	<b>64.07</b>	<b>72.90</b>	<b>81.93</b>	<b>92.61</b>	<b>86.05</b>	<b>97.62</b>
Capital social	44.25	50.89	56.73	63.81	62.78	70.82
Reservas de capital	15.07	17.08	19.01	21.37	19.01	21.37
Resultados por aplicar	4.75	4.93	6.18	7.43	4.26	5.42
Resultados por aplicar	4.75	4.93	6.18	7.43	4.26	5.42
Resultados de ejercicios anteriores	0.95	1.10	1.22	1.50	-	-
Resultados del presente ejercicio	3.80	3.84	4.96	5.92	4.26	5.42
<b>Patrimonio restringido</b>	<b>4.38</b>	<b>4.50</b>	<b>4.79</b>	<b>4.82</b>	<b>4.79</b>	<b>4.82</b>
Utilidades no distribuibles	1.10	1.22	1.50	1.53	1.50	1.53
Revaluaciones	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28	3.28
Donaciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Provisiones	-	-	-	-	-	-
<b>Total patrimonio</b>	<b>68.45</b>	<b>77.40</b>	<b>86.72</b>	<b>97.43</b>	<b>90.84</b>	<b>102.44</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

A junio de 2020, la estructura del patrimonio indica que el Capital Social continúa representando la mayor proporción del patrimonio (69.14%), seguido por las Reservas de Capital (20.86%). Cabe señalar que de acuerdo con la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, en el artículo 150 establece que el Capital Social mínimo pagado de las Federaciones de Bancos Cooperativos calificadas por la Superintendencia será de US\$ 630.00 miles, lo cual FEDECRÉDITO supera ampliamente.

Cabe señalar que las Reservas de Capital se encuentran en cumplimiento a lo establecido en el Art. 19 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, el cual dispone que las cooperativas deberán constituir una Reserva Legal, para lo cual destinarán por lo menos el veinte por ciento (20%) de sus utilidades anuales, hasta alcanzar como mínimo el cincuenta por ciento de su capital social pagado.

#### Resultados Financieros

##### Ingresos

Al 30 de junio de 2020 los ingresos totales de FEDECRÉDITO fueron de US\$ 21.95 millones, reflejando una leve disminución del 2.31% respecto a junio de 2019, producto de la disminución en 5.56% de otras operaciones y 38.34% en los ingresos no operacionales, los ingresos por operaciones de intermediación se mantuvieron relativamente estables.

En términos de estructura en los ingresos totales de la Federación, estos continúan compuestos principalmente por los ingresos de operaciones de intermediación, los cuales a junio de 2020 representan el 72.95% de los ingresos totales, seguido por los ingresos de otras operaciones con el 25.58%.

**INGRESOS DE PERÍODO (MILLONES US\$)**

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Operaciones de intermediación	22.94	25.17	30.12	32.52	16.00	16.01
Otras operaciones	12.47	13.13	14.01	13.91	5.94	5.61
No operacionales	0.36	0.51	0.51	0.67	0.52	0.32
<b>Total ingresos</b>	<b>35.76</b>	<b>38.81</b>	<b>44.64</b>	<b>47.11</b>	<b>22.47</b>	<b>21.95</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

**Costos y Gastos**

A junio de 2020, los costos de operaciones de intermediación de FEDECRÉDITO disminuyeron su participación en relación con los ingresos de operación, ubicándose en 46.84% contra el 57.97% de junio de 2019, resultado del menor volumen de costos derivados de los costos de captación de recursos. Desde el 2013 la Federación adoptó la política prudencial, de mantener una cobertura de reservas sobre cartera bruta de 1.00%, con lo anterior los costos por saneamiento de activos de intermediación representan el 0.64% de los ingresos operativos.

Los costos y gastos totales de FEDECRÉDITO están compuestos principalmente por los costos de operación de intermediación, los cuales representan el 45.39% respecto a la estructura de egresos, seguido de los gastos de operación con el 25.63% y por los costos de otras operaciones con el 22.88% de representación del total de los costos y gastos al período de análisis.

**COSTOS Y GASTOS (MILLONES US\$)**

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Costos de operaciones de intermediación	11.45	12.88	18.23	17.40	9.28	7.50
Costos de otras operaciones	7.01	7.54	8.01	7.79	3.56	3.78
Gastos de operación	7.68	8.08	8.39	9.64	4.22	4.24
Gastos no operacionales	0.14	0.39	0.23	0.48	0.29	0.05
Impuestos directos	2.41	2.57	1.21	1.53	0.65	0.72
Contribuciones especiales	0.28	0.30	0.14	0.44	0.20	0.23
<b>Total costos y gastos</b>	<b>28.97</b>	<b>31.75</b>	<b>36.22</b>	<b>37.29</b>	<b>18.21</b>	<b>16.52</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

En total, incluyendo todos los costos y gastos, FEDECRÉDITO ha alcanzado una utilidad de US\$ 5.42 millones para junio de 2020, un aumento de US\$ 1.16 millones (27.32%) con relación al mismo período del año anterior donde la utilidad neta fue de US\$ 4.26 millones, producto de la disminución de los costos y gastos, los cuales no impactaron de forma sustancial el resultado neto.

**RESULTADO NETO (MILLONES US\$)**

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Total ingresos	35.76	38.81	44.64	47.11	22.47	21.95
Total costos y gastos	28.97	31.75	36.22	37.29	18.21	16.52
<b>Resultados operativos</b>	<b>6.79</b>	<b>7.05</b>	<b>8.42</b>	<b>9.82</b>	<b>4.26</b>	<b>5.42</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

El margen de intermediación bruta se ubicó en 53.16% frente a 42.03% al mismo período del año anterior, siendo mayor en 11.13 p.p dado un fondeo más barato producto del diferencial de tasa que ha tenido un impacto positivo sobre el margen. En cuanto al margen neto, éste presentó un aumento de 5.67 puntos básicos resultando a la fecha de análisis en 25.08% dado el aumento en los resultados del período.

**MÁRGENES DE UTILIDAD**

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Margen Intermediación Bruta	32.43%	48.82%	39.48%	46.50%	42.03%	53.16%
Margen Bruto	47.84%	46.69%	40.54%	45.74%	41.49%	47.84%
Margen de Operación	26.16%	25.60%	21.53%	24.98%	22.27%	28.25%
<b>MARGEN NETO</b>	<b>19.17%</b>	<b>18.42%</b>	<b>19.09%</b>	<b>21.14%</b>	<b>19.42%</b>	<b>25.08%</b>

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

**Rentabilidad**

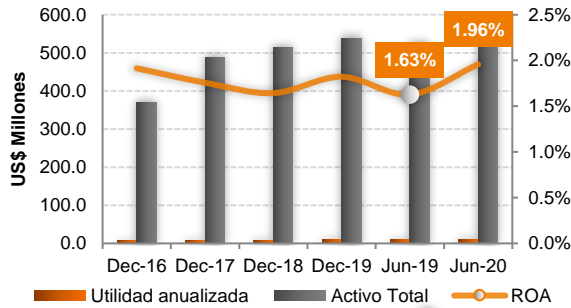
A junio de 2020, FEDECRÉDITO mostró una mejora en sus indicadores de rentabilidad respecto al mismo período del año anterior, el ROE pasó de 9.38% en junio de 2019 a 10.59% a la fecha de análisis, lo anterior estuvo motivado por el aumento en los márgenes de la Federación frente al incremento en el Patrimonio Total. En cuanto al ROA, éste resultó con un aumento pasando de 1.63% a junio de 2019 a 1.96% a junio de 2020.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
ROE	10.42%	9.70%	9.72%	10.07%	9.38%	10.59%
ROA	1.91%	1.76%	1.64%	1.82%	1.63%	1.96%

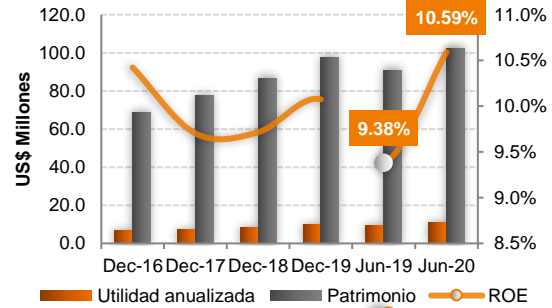
Fuente: SSF/Elaboración: PCR

### RETORNO SOBRE ACTIVOS



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

### RETORNO SOBRE PATRIMONIO



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

## Riesgos Financieros

FEDECRÉDITO mantiene una estructura organizacional definida para administrar la Gestión Integral de Riesgos. Las unidades organizativas encargadas de identificar, medir, controlar, monitorear y de comunicar al Consejo Directivo la posibilidad de materialización de los riesgos son: el Comité de Riesgos, la Gerencia de Riesgos y Auditoría Interna. El Consejo Directivo es el encargado de velar por la correcta gestión de los riesgos a través de la aprobación de políticas, procedimientos y metodologías orientadas a controlarlo y mitigarlo.

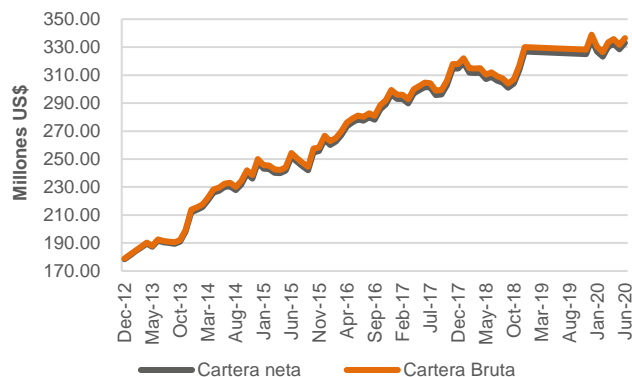
### Riesgo Crediticio

La Federación emplea tres herramientas en la administración del riesgo crediticio, la primera son Políticas y Procedimientos Internos para la operatividad relacionada con la concesión de créditos, FEDECRÉDITO cuenta con una normativa específica donde se establecen los procesos a seguir desde su otorgamiento hasta su recuperación; como segunda herramienta se encuentra el Manual de Administración de Riesgo Crediticio, el cual considera las etapas de su evaluación; y tercera, la institución se auxilia de un sistema transaccional para el monitoreo de operaciones relacionadas con la administración de la cartera de préstamos.

### Análisis de la Cartera

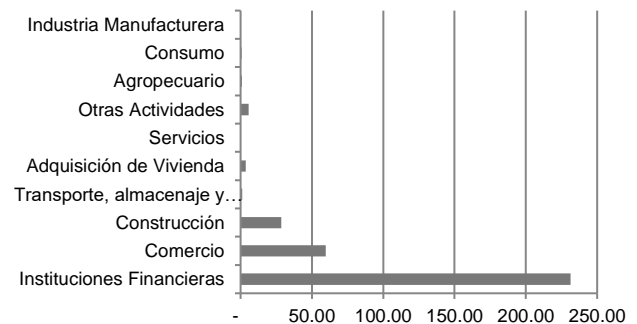
Durante el período analizado, FEDECRÉDITO continúa creciendo en la colocación de créditos otorgados única y exclusivamente a sus 48 Cajas de Crédito y 7 Bancos de los Trabajadores. Al 30 de junio de 2020, la cartera de préstamos neta es de US\$ 333.04 millones, representando una disminución interanual en 4.63%. A junio de 2020, la estructura de la cartera indica que el sector comercio representó el 17.72% del total de la cartera bruta resultando un saldo de US\$ 59.61 millones. El sector de instituciones financieras presentó una mayor participación con 68.75% frente a 62.56% sobre la cartera bruta a junio de 2019.

### PRÉSTAMOS BRUTOS/NETOS



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

### CARTERA CREDITICIA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA A JUNIO DE 2020



En cuanto a la cartera por categoría de riesgo, al 30 de junio de 2020 el 99.75% de los préstamos otorgados por FEDECRÉDITO se encuentran en categoría "A1". Cabe señalar que la institución no cuenta con cartera denominada como crítica (préstamos de recuperación deficiente, dudosa, y considerado como pérdida). Con respecto a la morosidad, FEDECRÉDITO no cuenta con créditos vencidos, por lo que la exposición al riesgo es mínima.

La Federación realiza constitución de reservas de saneamiento por categorías de riesgo con base a las Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento (NCB-022), emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero. Las reservas de saneamiento en exceso que presenta FEDECRÉDITO en relación con los requerimientos mínimos establecidos por la Superintendencia, se consideran con el efecto de mantener una relación del 1% sobre los saldos de cartera, bajo un criterio de prudencia de la Federación.

### Riesgo de mercado y liquidez

Para la gestión del Riesgo Liquidez, FEDECRÉDITO asigna tanto funciones y responsabilidades específicas, como la adopción de medidas orientadas a identificar, medir, controlar, monitorear, mitigar y comunicar la exposición al riesgo.

FEDECRÉDITO, dando cumplimiento a las “Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez” (NRP-05), emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador, ha establecido las herramientas siguientes: Manual de Gestión del Riesgo de Liquidez, Políticas para la Gestión de la Liquidez y Plan de Contingencia de Liquidez; para mitigar el riesgo de liquidez.

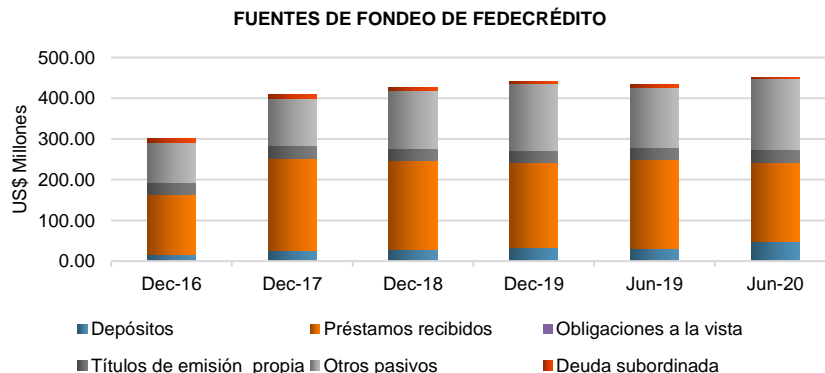
Considerando que la Federación administra la reserva de liquidez de las Entidades Socias no supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, FEDECRÉDITO mantiene un mayor nivel de fondos disponibles presentando altos y variables niveles en el coeficiente de liquidez, el cual a junio de 2020 fue de 364.50%. Adicionalmente, la reserva de liquidez por los depósitos es administrada por la Federación, aplicando los requerimientos de acuerdo con el artículo 27 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, y en las Normas para el Cálculo y Utilización de la Reserva de Liquidez sobre Depósitos y Otras Obligaciones (NPB3-06).

COEFICIENTE DE LIQUIDEZ (MILLONES US\$)						
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Disponibilidad	44.75	141.93	47.94	58.87	51.59	67.34
Depósitos	15.35	26.30	28.71	33.01	30.61	47.66
Préstamos	147.16	226.59	217.50	208.84	218.12	195.11
PCR Liquidez 1/	2.91	5.40	1.67	1.78	1.69	1.41

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

### Concentración de Fuentes de Fondo

A junio de 2020, FEDECRÉDITO mantiene como principal fuente de financiamiento los préstamos de instituciones financieras, los cuales representan el 70.35% del total del fondeo<sup>3</sup>. Estos han representado su mayor fuente de financiamiento en los últimos cinco períodos. A partir del cuarto trimestre del 2015 se incluyó como parte del fondeo la emisión de papel bursátil, representando a la fecha de análisis el 10.98% del total de las fuentes de fondeo, tal como se presenta en el siguiente gráfico.



Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

### Riesgo de Solvencia

El fondo patrimonial de FEDECRÉDITO a junio de 2020, experimentó un crecimiento interanual en 10.45%, fomentado por el aumento en su capital primario en 12.72%, atribuido a la variación positiva en las reservas de capital por un valor de US\$ 2.36 millones y al aumento en US\$ 8.04 millones del capital social variable a junio 2020. En cuanto al capital complementario éste presentó una disminución de 34.28%, producto del decrecimiento interanual en las provisiones voluntarias.

Para mitigar el riesgo de solvencia, la Federación se encuentra regida bajo el Artículo 152 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, en el que se establece que las Federaciones no podrán otorgar créditos ni asumir riesgos por más de veinte por ciento (20%) de su propio fondo patrimonial con una misma Entidad Socia.

Adicionalmente, cumple con lo establecido en el Artículo 25 de la Ley antes mencionada, en este sentido, el coeficiente patrimonial se continúa posicionando por encima del mínimo requerido por Ley de 12%, siendo de 24.98% a junio de 2020.

<sup>3</sup> Incluyendo la deuda subordinada otorgada por Nederlandse Financiering-Maatschappij Voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO de Holanda) desembolso por US\$ 10.00 millones recibido en julio 2013.

#### INDICADORES DE SOLVENCIA

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Coefficiente Patrimonial	22.08%	20.03%	23.14%	24.19%	22.32%	24.98%

Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo

Para la administración del riesgo operativo se cuenta con las herramientas que define el manual de riesgo operativo, abordando: La Estructura Organizativa, Manuales, Políticas y Procedimientos, Reportes de Control Legal, Reportes Regulatorios, Registro de Eventos de Riesgo Operativo, Órganos de Control, Plataforma Tecnológica, Matriz de Riesgos y Capacitación al personal; mediante las cuales se busca conseguir una efectiva administración del riesgo operativo.

La institución considera dos etapas para la administración del riesgo operacional. En la primera etapa tiene como objetivo evaluar y medir los riesgos operativos mediante la identificación oportuna de hechos que podrían afectar la capacidad de la institución para cumplir con los objetivos estratégicos. En la fase dos se evalúan las alternativas y elección, es decir, se determinan y seleccionan las medidas para administrar los riesgos identificados, mediante la obtención de la información real que apoye a la toma de decisiones orientadas a que la institución cumpla con niveles de riesgo aceptable, y así promover de manera razonable la consecución de los objetivos y metas de la institución.

Además, se establecen categorías de evento en conjunto por medio de una buena comprensión, entendimiento y pertenencia de los riesgos operativos por parte de las áreas funcionales.

Asimismo, con la finalidad de capturar las pérdidas netas derivadas de la materialización de riesgos operativos, la Gerencia de Riesgos diseña y administra la base de datos en la cual se contemple como mínimo los requisitos relacionados con el control de riesgo.

De acuerdo con lo anterior, FEDECRÉDITO ha implementado un proyecto asociado a la gestión de riesgos, el cual es un mapa de los 30 posibles eventos de riesgos. A su vez se han efectuado jornadas de capacitación sobre la Gestión Integral de Riesgo, donde participan diferentes unidades que tienen relación con el proceso de identificación de riesgos y sobre el plan de continuidad del negocio.

A raíz de los últimos acontecimientos, la institución ha puesto en marcha el Plan de Continuidad de Negocio y estrategias que van orientadas a mitigar los riesgos operacionales, entre las cuales destacan:

- Definición y ejecución del protocolo de Bioseguridad, a fin de salvaguardar la salud de los colaboradores, la institución posee protocolos para el ingreso del personal.
- Se estableció un cronograma de asistencia por área y puesto de trabajo que permita darle continuidad a las operaciones de FEDECRÉDITO.
- Segmentación de grupos de trabajo, identificando los puestos que por su naturaleza requieren de asistencia en las oficinas de la Federación y otro grupo que pueda realizar sus funciones a través del Teletrabajo.
- El personal de puestos claves se distribuirá en grupos para garantizar la continuidad de las operaciones. Para el caso de la modalidad de Teletrabajo, FEDECRÉDITO proporciona las herramientas necesarias para desempeñar sus actividades.

### Manejo del Riesgo Tecnológico

FEDECRÉDITO reconoce dicho riesgo atendiendo a la contingencia en la interrupción, alteración y falla de la infraestructura de TI (Tecnología de la Información), sistemas de información, bases de datos y procesos de TI que provoquen pérdidas financieras a la institución.

La administración apropiada de los riesgos asociados a la Tecnología de Información (TI), toma relevancia a fin de prevenir eventos que puedan afectar el desarrollo de las operaciones y servicios, al atentar contra la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Los componentes del riesgo tecnológico son: Infraestructura Tecnológica, Sistemas de Información, Bases de Datos y Servicios de TI, Seguridad de la Tecnología de la Información, Servicios a través de Canales Electrónicos, Continuidad de Operaciones de Negocios, Auditoría de Sistema y Comité de Seguridad de Información.

### Manejo del Riesgo Reputacional

Según la Norma NPB4-47, define este riesgo como la posibilidad de incurrir en pérdidas producto del deterioro de imagen de la entidad, debido al incumplimiento de leyes, normas internas, códigos de gobierno corporativo, códigos de conducta, lavado de dinero, entre otros. FEDECRÉDITO administra este riesgo con las herramientas de Código de Gobierno Corporativo, Código de Ética y Manual de Prevención de Riesgos de Lavado de Dinero y de Activos y Financiamiento del Terrorismo, aprobadas por el Consejo Directivo.

### Análisis de la Cartera de Préstamos del Emisor

A continuación, se presenta el análisis de la cartera préstamos de FEDECRÉDITO, misma que se encuentra como garantía de la emisión. Es importante destacar que es deber de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) dar seguimiento a la situación de las garantías que amparen la emisión, esto con el fin de ser transparentes con el mercado de valores y con los inversionistas. La Superintendencia es quien establece la regulación para el manejo de la garantía de las emisiones de certificados de inversión<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> RCTG-32/2010: Regulaciones para el manejo de las emisiones de valores de deuda cuando esta sea constituya con préstamos hipotecarios.

## Mecanismo de respaldo de los créditos a utilizarse en la emisión

Respecto al respaldo de la emisión, en cumplimiento de lo requerido por la Normativa; FEDECRÉDITO adquiere el compromiso de mantener las siguientes características de su cartera:

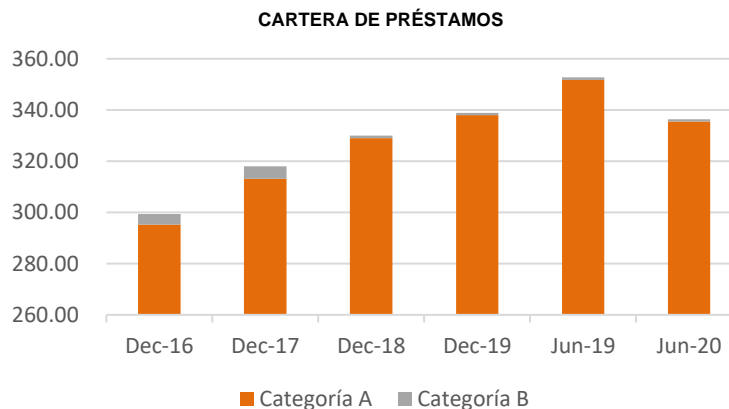
1. En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, podrán estar garantizados con: 1) Cartera de préstamos otorgados a las Entidades Socias de FEDECRÉDITO, hasta por al menos el 125% del monto emitido; y 2) Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.
2. Estar constituida en su totalidad por préstamos calificados con categoría "A1".
3. Por un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión.
4. Por un monto de al menos el ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo a negociar hasta el vencimiento.
5. La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.
6. FEDECRÉDITO se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el ciento veinticinco por ciento de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A1", de tal forma que la cartera de préstamos se encuentre en todo momento en dicha categoría.
7. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la clasificación de riesgo de estos, FEDECRÉDITO deberá sustituir el préstamo o préstamos por otro u otros de características análogas al resto de la garantía.
8. Las sustituciones de préstamos deberán efectuarse mediante instrumento público, conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero.
9. En caso de que FEDECRÉDITO no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionada, se compromete a constituir a más tardar dentro de los 5 días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias.
10. Los préstamos que constituyen la garantía serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el Auditor Externo de FEDECRÉDITO, el cual contendrá: Número único identificador dentro de la institución, Nombre del deudor, Número del préstamo, Monto original del préstamo, Saldo del capital existente, Fecha de otorgamiento, Fecha de vencimiento, Fuente de los recursos, Tasa de interés vigente y Forma de pago del capital e intereses. Este documento será anexo a la escritura pública de garantía que se otorgará.
11. La calificación de préstamos categoría "A1", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.
12. La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Gerente Financiero, el Notario y el Auditor Externo.

## Evolución de la Cartera Categoría "A1" de FEDECRÉDITO

Los créditos tipo "A1" para el sector empresarial son los considerados como normales, ya que se encuentran vigentes o alcanzan una mora no mayor a 14 días; por lo que según la NCB-022<sup>5</sup> el porcentaje de la reserva de saneamiento es del 1% cuando presentan una mora en el rango de 15 a 30 días y son calificados en categoría "A2".

Partiendo de lo antes expuesto, el comportamiento de la cartera con categoría "A1" de FEDECRÉDITO ha mostrado una tendencia creciente desde diciembre de 2010 a la fecha de análisis; sin embargo, dada la coyuntura, a junio de 2020 dicha cartera resultó en US\$ 335.57 millones, presentando una disminución de 4.60% en comparación a lo registrado al mismo período del año 2019.

Por otro lado, los créditos tipo "A1" en el período analizado, poseen una participación del 99.75% sobre el total de la cartera bruta de la Federación, lo que resulta en una cartera de alta calidad.



**Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR**

<sup>5</sup> Norma de Contabilidad Bancaria referida al establecimiento de reservas de saneamiento por incobrabilidad de préstamos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.



La emisión fue establecida con base al artículo 151, literal m) de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, y con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero se efectuó la primera emisión en octubre de 2015, con una tasa de 7.25%, garantizados con cartera de préstamos categoría A1 por un valor de US\$37.51 millones (125% establecido en la emisión), teniendo una holgura de 249.44%.

A la fecha de análisis la cartera no pignorada obtiene una mayor participación sobre el total de la cartera, la cual pasa de 32.30% en junio de 2019, a representar el 34.92% al período en estudio. La emisión sobre el total de la cartera no pignorada obtiene una cobertura del 391.59% a junio de 2020, frente a 379.82% a junio de 2019 respecto al monto emitido; en donde mantiene una holgada cobertura.

**CARTERA PIGNORADA Y NO PIGNORADA (MILLONES US\$)**

	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Cartera No Pignorada	106.19	58.47	96.37	117.79	113.95	117.48
Cartera Pignorada	193.25	259.48	233.69	221.11	238.79	218.92
<b>Cartera bruta</b>	<b>299.44</b>	<b>317.95</b>	<b>330.06</b>	<b>338.90</b>	<b>352.74</b>	<b>336.40</b>

*Fuente: FEDECRÉDITO/Elaboración: PCR*

Es importante mencionar, que la emisión redimirá el 29 de octubre del presente año, cumpliendo con lo establecido en el momento de la emisión.

## Estados Financieros

### BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
<b>ACTIVOS</b>						
<b>Activos de intermediación</b>	<b>344.11</b>	<b>459.62</b>	<b>483.00</b>	<b>506.53</b>	<b>492.94</b>	<b>522.52</b>
Fondos disponibles	44.75	141.93	47.94	58.87	51.59	67.34
Adquisición temporal de documentos	-	-	-	-	-	-
Inversiones financieras	2.91	2.91	108.30	112.15	92.14	122.13
Préstamos netos	296.44	314.77	326.76	335.51	349.21	333.04
<b>Otros activos netos</b>	<b>16.04</b>	<b>17.78</b>	<b>20.74</b>	<b>19.85</b>	<b>19.70</b>	<b>18.68</b>
Activo fijo	9.44	9.19	9.47	12.32	11.27	13.00
Derechos futuros y contingencias	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>369.59</b>	<b>486.58</b>	<b>513.21</b>	<b>538.71</b>	<b>523.91</b>	<b>554.19</b>
<b>PASIVOS</b>						
<b>Pasivos de intermediación</b>	<b>192.97</b>	<b>283.37</b>	<b>276.67</b>	<b>272.31</b>	<b>279.19</b>	<b>273.23</b>
Depósitos	15.35	26.30	28.71	33.01	30.61	47.66
Préstamos	147.16	226.59	217.50	208.84	218.12	195.11
Títulos de emisión propia	30.46	30.46	30.46	30.46	30.45	30.45
Cheques y otros valores por aplicar	-	-	-	-	-	-
<b>Otros pasivos</b>	<b>97.87</b>	<b>116.53</b>	<b>142.28</b>	<b>163.79</b>	<b>147.66</b>	<b>174.40</b>
<b>Obligaciones convertibles en acciones</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Deuda subordinada	10.30	9.28	7.25	5.17	6.22	4.13
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>301.14</b>	<b>409.18</b>	<b>426.20</b>	<b>441.28</b>	<b>433.07</b>	<b>451.76</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social y resultados	64.07	72.90	81.93	92.61	86.05	97.62
Patrimonio restringido	4.38	4.50	4.79	4.82	4.79	4.82
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>68.45</b>	<b>77.40</b>	<b>86.72</b>	<b>97.43</b>	<b>90.84</b>	<b>102.44</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>369.59</b>	<b>486.58</b>	<b>512.92</b>	<b>538.71</b>	<b>523.91</b>	<b>554.19</b>

Fuente: FEDECREDITO/Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)

Componentes	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
Ingresos de Operaciones de intermediación	22.94	25.17	30.12	32.52	16.00	16.01
Ingresos de Otras Operaciones	12.47	13.13	14.01	13.91	5.94	5.61
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>35.41</b>	<b>38.30</b>	<b>44.14</b>	<b>46.43</b>	<b>21.94</b>	<b>21.63</b>
Captación de Recursos	11.10	12.69	17.87	17.29	9.04	7.40
Saneamiento de Activos de Intermediación	0.35	0.19	0.36	0.11	0.23	0.10
<b>COSTOS DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>11.45</b>	<b>12.88</b>	<b>18.23</b>	<b>17.40</b>	<b>9.28</b>	<b>7.50</b>
<b>COSTOS OTRAS OPERACIONES</b>	<b>7.01</b>	<b>7.54</b>	<b>8.01</b>	<b>7.79</b>	<b>3.56</b>	<b>3.78</b>
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA</b>	<b>11.48</b>	<b>12.29</b>	<b>11.89</b>	<b>15.12</b>	<b>6.72</b>	<b>8.51</b>
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>16.94</b>	<b>17.88</b>	<b>17.89</b>	<b>21.24</b>	<b>9.10</b>	<b>10.35</b>
Gastos de Funcionarios Y Empleados	4.17	4.38	4.62	5.21	2.40	2.29
Gastos Generales	2.90	2.93	3.18	3.74	1.48	1.56
Depreciaciones y Amortizaciones	0.62	0.77	0.59	0.69	0.33	0.38
<b>TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>7.68</b>	<b>8.08</b>	<b>8.39</b>	<b>9.64</b>	<b>4.22</b>	<b>4.24</b>
<b>MARGEN DE OPERACIÓN</b>	<b>9.26</b>	<b>9.80</b>	<b>9.50</b>	<b>11.60</b>	<b>4.89</b>	<b>6.11</b>
Ingresos No Operacionales	0.36	0.51	0.51	0.67	0.52	0.32
Gastos No Operacionales	0.14	0.39	0.23	0.48	0.29	0.05
<b>MARGEN ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>9.47</b>	<b>9.93</b>	<b>9.78</b>	<b>11.80</b>	<b>5.12</b>	<b>6.38</b>
Impuestos directos	2.41	2.57	1.21	1.53	0.65	0.72
Contribuciones especiales	0.28	0.30	0.14	0.44	0.20	0.23
<b>GANANCIA Ó PERDIDA</b>	<b>6.79</b>	<b>7.05</b>	<b>8.42</b>	<b>9.82</b>	<b>4.26</b>	<b>5.42</b>

Fuente: FEDECREDITO/Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS

Ratios	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Jun-19	Jun-20
<b>Rentabilidad</b>						
ROE SSF	10.4%	9.7%	9.7%	10.1%	9.4%	10.6%
ROA SSF	1.9%	1.8%	1.6%	1.8%	1.6%	2.0%
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	4.40	5.29	4.91	4.53	4.77	4.41
Pasivo Total / Activo total	81.5%	84.1%	83.0%	81.9%	82.7%	81.5%
Patrimonio a Activos Totales	18.5%	15.9%	16.9%	18.1%	17.3%	18.5%
Patrimonio a Cartera Bruta	22.9%	24.3%	26.3%	28.7%	25.8%	30.5%
Patrimonio a Cartera Neta	23.1%	24.6%	26.5%	28.7%	25.8%	30.5%
<b>Indicadores de Liquidez y Cobertura</b>						
Activos Líquidos / Depósitos Totales 1/	291.5%	539.6%	167.0%	178.3%	168.6%	141.3%
Activos Líquidos / Préstamos	30.4%	62.6%	22.0%	28.2%	23.7%	34.5%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	14.9%	34.7%	11.2%	13.3%	11.9%	14.9%
Inversiones Totales / Préstamos Totales	2.0%	1.3%	49.8%	53.7%	42.2%	62.6%
Inversiones Totales / Pasivos Totales	1.0%	0.7%	25.4%	25.4%	21.3%	27.0%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Neta a Activos totales	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6

Cartera Bruta a Activos totales	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6
<b>Eficiencia de Operaciones</b>						
Gastos de operación / Ingresos de Operación	33.5%	32.1%	27.9%	29.6%	26.4%	26.5%
Gastos de operación / cartera neta	2.6%	2.6%	2.6%	2.9%	1.2%	1.3%
<b>Adecuación de capital</b>						
Coefficiente de liquidez neta	11.1%	10.0%	9.5%	11.9%	11.4%	12.1%
<b>Cobertura de reservas</b>						
FEDECREDITO	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

*Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero /Elaboración: PCR*

## **Nota sobre información empleada para el análisis**

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como, también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.