

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N°. 6032021 del 20 de abril de 2021.

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2021

Información financiera: auditada al 31 de diciembre de 2020.

Contactos: Willian Armando Serrano
Marco Orantes Mancia

Analista financiero wserrano@scriesgo.com
Analista sénior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE), con información financiera auditada al 31 de diciembre 2020

Con base en esta información, se otorgaron las siguientes clasificaciones de riesgo:

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Denominación	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
FICAFEB17	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEB18	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEB19	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEB20	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEB21	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.

Denominación	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
FICAFEBH15	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBH16	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBH17	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBH18	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBH19	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBH20	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable

Banco de Fomento Agropecuario

Denominación	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
FICAFEBF14	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF15	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF16	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF17	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF18	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF19	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF20	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBF21	A- (SLV)	Estable	A- (SLV)	Estable

Las clasificaciones no variaron respecto a las anteriores.

Explicación de las clasificaciones otorgadas¹:

AA: 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.

A: 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 a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Las clasificaciones asignadas a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE), se fundamentan en:

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com.

Fortalezas

- Las clasificaciones otorgadas a los CFPA reflejan la fortaleza financiera a largo plazo del fideicomitente. El buen funcionamiento de la transacción depende de la solvencia del banco participante y de su capacidad para hacer efectivo el aval, en caso que los flujos recuperados de la cartera subyacente resulten insuficientes.
- Los fuertes niveles de sobrecolateralización de la estructura, han reflejado holgadas relaciones de cartera crediticia comprometida a saldo vigente de los certificados de inversión.
- El buen historial de redenciones anticipadas y el compromiso manifiesto por las entidades participantes para el pago de la transacción.
- El adecuado perfil financiero de los bancos fideicomitentes.

Retos

- Las modificaciones efectuadas a los plazos y condiciones iniciales de la transacción, que ha resultado en ampliaciones de las fechas de vencimiento del Fideicomiso y alteraciones en la captura de los flujos monetarios previstos.
- La suspensión en el traslado del aval por parte de la mayoría de los bancos fideicomitentes, producto de la vigencia desde el año 2013 de la “Ley Especial Transitoria para la Suspensión de Embargos por Créditos Otorgados al Sector Productor de Café”.
- Gestionar el correcto pago de la transacción, siendo que la materialización del aval otorgado por los bancos fideicomitentes, está vinculado al compromiso de pago de los deudores, y no al vencimiento de las series de los CFPA.

Amenazas

- El entorno económico retador derivado de la crisis mundial por el COVID-19, que continúa limitando la recuperación del sector cafetalero podría suponer un nuevo retraso en el pago de la cartera fideicomitada.

SCRiesgo ratifica las clasificaciones otorgadas a las emisiones de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA), y dictaminó mantener la perspectiva “Estable”, considerando que la estructura del Fideicomiso se encuentra estable pese al débil desempeño económico del sector cafetalero nacional. El riesgo de crédito de la transacción se encuentra mitigado debido a la ampliación de plazo para el vencimiento de las obligaciones extendido hasta 2025. Situación que otorga mayor flexibilidad financiera a los fideicomitentes para continuar con las respectivas gestiones de cobro de los activos fideicomitados.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

Como parte de las estrategias estatales para apoyar al sector cafetalero, en el año 2001 se creó el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (en adelante FICAFE), con la participación de siete bancos fideicomitentes: (i) Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., (ii) Banco Agrícola, S.A., (iii) Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., (iv) Banco G&T Continental El Salvador, S.A., (v) Scotiabank El Salvador, S.A., (vi) Banco de Fomento Agropecuario, y (vii) Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. Estos bancos que a su vez conforman la Junta de Tenedores, cedieron al Fiduciario Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) carteras de crédito de largo plazo relacionados con el sector cafetalero, para conformar el patrimonio autónomo del Fideicomiso.

BANDESAL emitió los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) con cargo a FICAFE, los cuales fueron adquiridos en el año 2005 por los mismos fideicomitentes. Los valores están distribuidos en 112 series, cuyos fondos sirvieron para financiar la compra de la cartera de créditos a los bancos fideicomitentes.

El pago de los certificados emitidos está respaldado por los créditos que conforman la cartera aportada y cedida por cada uno de los bancos fideicomitentes y por el compromiso de cada banco (aval explícito) de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitados. En consecuencia, las clasificaciones asignadas se corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante.

Características de la emisión de CFPA con cargo a FICAFE	
Emisión	Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables
Emisor	BANDESAL
Fideicomitentes	Bancos fideicomitentes

Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD210.3 millones
Interés	Referenciados a la Tasa de Interés Básica Pasiva a 180 días publicada por el BCR, más sobretasa que no podrá ser menor a 0.25%
Vencimientos	Vencerán los días 23 de septiembre de los años comprendidos entre 2013 y 2025.
Activos subyacentes:	Portafolio de 860 créditos otorgados a deudores del sector cafetalero fideicomitidos a FICAFE.
Respaldo	<ul style="list-style-type: none"> • Los créditos que conforman la cartera aportada y cedida por cada uno de los bancos fideicomitentes. • Compromiso o aval de cada banco de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitidos. • Sobrecolateralización generada por los créditos cedidos frente al saldo de la emisión. • No se transfirieron las garantías reales.

Fuente: BANDESAL

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020, fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB. Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación, aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública.

Un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en línea de reconfigurar la deuda, es cada vez más previsible, luego que las recientes elecciones legislativas posicionaron

al partido Nuevas Ideas (NI) como la primera fuerza política del país con 56 escaños (mayoría calificada).

La despolarización de la Asamblea Legislativa proporcionaría al Ejecutivo una mayor flexibilidad para alcanzar acuerdos estructurales y efectuar procesos de reformas, entre estas: fiscales, previsionales y de seguridad. Asimismo, podrán efectuar acuerdos sobre reformas constitucionales.

Para el 2021, una adecuada reactivación de la economía supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes. El lento despliegue de la inmunización a través de la vacuna, condición que se replica en toda la región y países en vías de desarrollo, es una amenaza para retomar la dinámica de las actividades en niveles pre pandémicos.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial y adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

4.2 Producción nacional

A diciembre de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD24,639.7 millones y mostró una reducción anual del 8.8% (USD2,383.9 millones). Las actividades financieras (+7.9%), información y comunicaciones (+5.4%), administración pública (+4.5%), suministros de agua (3.4%) así como suministros de electricidad/gas (3.0%) incluido el comercio al por mayor (+1.5%), resistieron y alcanzaron crecimientos pese a la crisis. En contraste, las actividades inmobiliarias, construcción, industria manufacturera y enseñanza con un aporte del 37.7% al PIB resultaron afectadas con caídas anuales entre 1.9% y 6.9%. Los sectores de hostelería, turismo y actividades recreativas registraron caídas entre un 16.2% y 29.5%.

Para 2021, el Banco Mundial estima que el país crecerá un 4.6%, por encima de la región 3.7%; a medida se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia, avance la vacunación, se estabilicen los precios de los principales productos básicos y mejoren las condiciones externas.

4.3 Finanzas públicas

A diciembre de 2020, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD5,633.6 millones, con una contracción interanual de 6.4%, explicado principalmente por la menor recaudación entre abril y junio. Por su parte, el gasto total sostuvo una expansión interanual del 13.5%, atribuido a los gastos corrientes (+18.5%) destinado a la atención de la crisis sanitaria. El déficit fiscal incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

En el contexto de la crisis actual, el indicador deuda sobre producto interno bruto (PIB), alcanzó el 85.8% con datos del PIB preliminares del Ministerio de Hacienda (MH) a diciembre de 2020. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que dicho indicador alcanzaría el 88.5% a fin de año. La reconversión de las obligaciones corto a largo plazo, liberaría presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

4.4 Comercio exterior

La balanza comercial continúa reportando un alto déficit. A diciembre 2020, presentó un saldo de USD5,282.6 millones. Sin embargo, a partir de julio y agosto con la reapertura económica se observa una menor tasa de decrecimiento interanual. Al cuarto trimestre 2020, las exportaciones acumularon USD5,044.0 millones, con una variación interanual de -15.1%, USD899.3 millones menos respecto al mismo período del 2019. Las importaciones alcanzaron USD10,326.3 millones, con una variación interanual de -14.1% (USD1,691.0 millones); respecto del año anterior.

Por volumen, la industria manufacturera importó 13.1% menos, seguido de maquila (-29.4%) y suministros de electricidad (-57.2%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD200.5 millones, cifra un 72.9% menor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un efecto neto negativo en los flujos de las actividades financieras y seguros, suministros de electricidad y otros sectores por

USD438.3 millones. Panamá con USD317 millones y España con USD282.2 millones fueron los principales países con mayor flujo de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, el comercio mayorista y transporte también registran considerables disminuciones de IED, con un 48.0% y 125.0% respectivamente.

4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares mostraron una recuperación a partir de junio 2020, el saldo acumulado a diciembre 2020 alcanzó los USD5,929.9 millones, un crecimiento del 4.8% respecto de 2019, explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. La ampliación del TPS hasta octubre de 2021, brinda un alivio temporal de la situación migratoria a los salvadoreños amparados al estatus. Por otra parte, el nuevo gobierno de EEUU, a través de proyectos como el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); buscará minimizar la migración forzada; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

5. SECTOR BANCARIO

Durante el 2020, la banca mostró un crecimiento modesto, índices de morosidad bajos, amplias coberturas para créditos vencidos, una tendencia decreciente de sus índices de solvencia, elevados indicadores de liquidez y un crecimiento sostenido de su portafolio de inversiones. Durante la etapa de confinamiento por COVID-19, la banca aceleró el desarrollo de productos y servicios en línea (banca digital), y generó menos dependencia de los espacios físicos para atender a sus clientes. Esto le permitió reducir sus gastos de estructura y la reconfiguración de procesos.

En los últimos cuatro años, el ranking de bancos se ha modificado debido a la estrategia de posicionamiento adoptada por algunos bancos, principalmente los de franquicias de reciente incursión en la industria. Banco Cuscatlán S.A. se ubicó como el segundo banco más grande del país luego de fusionar los activos derivados de la compra de Banco Scotiabank S.A. Mientras que Banco Atlántida El Salvador S.A. y Banco Azul S.A. pasaron desde la posición 10 a la 7, y de la 13 a la 8, respectivamente.

Evolución Ranking de Bancos por tamaño de activos

Ranking	Dic-16	Dic-20	Posiciones ↑
1	Agrícola	Agrícola	
2	Davivienda	Cuscatlán	3
3	Scotianbank	Davivienda	
4	BAC	BAC	
5	Cuscatlán	Hipotecario	2
6	Promerica	Promerica	
7	Hipotecario	Atlántida	3
8	G&T	AZUL	5
9	BFA	G&T	
10	Atlántida	BFA	
11	Industrial	Industrial	
12	CITI NA	CITI NA	
13	AZUL	ABANK	
14	ABANK		

Fuente: SSF

El Comité de Normas del BCR, dictaminó los lineamientos para el apoyo temporal a deudores con problemas de pago por COVID-19. Las entidades brindaron apoyo a través de la suspensión transitoria de pagos, consolidaciones de deuda, reestructuraciones y refinanciamientos, sin afectar la categoría crediticia de los deudores. Estas medidas concluyeron en marzo de 2021, aunque se incorporaron nuevos lineamientos hacia la normalización crediticia a través de la NRP-25¹, cuyo objeto es establecer la gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento en la cartera afectada por COVID-19, y la NPBT-05² con el objetivo de continuar incentivando la colocación de créditos a través reducciones en requerimiento de la reserva de liquidez en los destinos de créditos productivos y vivienda, lo cual les permite mayor disponibilidad de recursos.

A diciembre de 2020, la banca reportó un crecimiento modesto de cartera (1.2%), impulsado por créditos a empresas del sector servicios (5.0%), comercio (2.1%) e industria y manufactura (2.2%). Los créditos para empresas fueron favorecidos por líneas de financiamiento de la banca multilateral y organismos de cooperación durante el segundo semestre 2020. Los sectores de consumo y vivienda disminuyeron en 0.5% y 1.3%, respectivamente; producto de los efectos de la crisis, entre estos la caída de 62 mil empleos formales entre abril y agosto.

Durante la crisis, el índice de mora (diciembre 2020: 1.6%), fue favorecido por los efectos de la implementación de medidas temporales a los afectados por COVID-19. Dicha normativa permitió ajustar las condiciones de crédito para

¹ Normas técnicas para aplicación de gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento de créditos afectados por COVID-19 (NRP-25).

minimizar los impactos de la pandemia. En el mismo orden de ideas, los bancos de manera precautoria fortalecieron la cobertura de reservas anticipándose a la probabilidad de incumplimientos, el ratio pasó de 128.5% a 205.1% entre diciembre 2019 y 2020.

La reducción de los límites de reservas de liquidez aprobadas por el BCR a través de la Norma Técnica Temporal para el Cálculo de la Reserva de Liquidez (NPBT-03), permitió una mayor liquidez a los bancos con el objetivo de mantener recursos durante la crisis. La mayoría de los fondos liberados fueron invertidos en títulos de deuda a corto plazo emitidos por el Gobierno. Según la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) once bancos miembros han realizado inversiones por el 64.4% del valor ofertado en títulos.

El coeficiente de solvencia patrimonial muestra una trayectoria decreciente a diciembre 2018: 16.1%, diciembre 2019: 15.5% y diciembre 2020 14.8%. La tendencia es explicada por un consistente reparto de dividendos en los principales bancos de la plaza y una tasa de crecimiento de los activos crediticios más acelerada que la tasa de generación interna de capital.

Los depósitos crecieron 11.5% interanual, explicado por una disminución del consumo interno; remesas familiares destinadas en parte al ahorro y los fondos obtenidos por el Estado a través de préstamos y emisiones, que temporalmente son depositados en los bancos.

El margen financiero se observó estable en lapso de un año promediando 66.6% al cierre de 2020; a pesar que los ingresos operativos declinaron en 2.0%. Esto explicado por una mejora en la gestión de costos de operación (-2.5%), favorecido por una disminución del costo en intereses sobre préstamos (-23.8%).

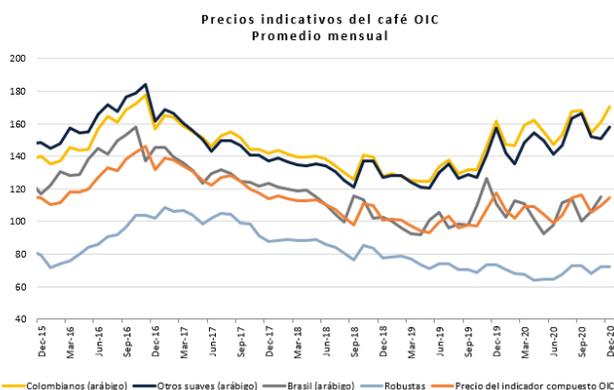
La rentabilidad fue afectada por volúmenes disminuidos de ingresos operativos (-2.0%) y un aumento de las reservas de saneamientos (+22.8%), esta última como medida precautoria ante un posible deterioro en algunos destinos crediticios, principalmente consumo y empresas. En consecuencia, las utilidades netas reflejaron una contracción interanual del 28.9% versus la expansión del 17.6% en diciembre 2019.

² Normas Técnicas Temporales para Incentivar El Otorgamiento De Créditos (NPBT-05).

6. SECTOR CAFETALERO

De acuerdo a la Organización Internacional del Café por sus siglas en inglés (ICO), la producción 2019/20³ cerró en 168.6 millones⁴, 1.0% menos que el registrado en 2018/19; en contraste estiman que el ciclo 2020/2021 alcanzará una producción de 171.9 millones (+1.9%) explicada por el incremento en la producción de la cepa arábica brasileña en 5.2%, seguido del año de no producción del ciclo natural. Por su parte, el consumo mundial proyecta alcanzar un 166.6 millones de sacos. Dentro de las limitaciones para el incremento de la demanda café, persisten las medidas de distanciamiento social, las cuales minimizan significativamente el consumo fuera de casa.

Las exportaciones globales hasta diciembre 2020, en los primeros tres meses del año 2020/21 alcanzaron los 31.9 millones de sacos, (+6.1%) en comparación con 2019/20 impulsado por la producción de la cepa Arábica y Robusta. El comercio de café a nivel mundial continúa afectado por las diferentes medidas adoptadas por países productores en todo el mundo, entre estas: el cierre de puertos, atrasos en los cargamentos y medidas de cuarentena.



Fuente: estadísticas de la Organización Internacional del Café (OIC).

El precio indicativo compuesto que calcula mensualmente la Organización Internacional del Café ha oscilado entre USD0.97 y USD1.16 por libra durante el ciclo 2019/20. Aun cuando el último año han aumentado, permanecen bajos comparados con el promedio de largo plazo USD1.35 entre 2007 y 2018.

³ Un año comercial del café según la ICO, comienza el 1 de octubre de cada año y termina en septiembre.

6.1 Sector cafetalero en El Salvador

Las fluctuaciones en los precios internacionales y los efectos negativos derivados de la enfermedad de la roya, así como los impactos ambientales, han determinado de forma conjunta un débil crecimiento del sector café durante los últimos 8 años, cuando la producción anual alcanzaba el millón de quintales. Para el año 2019/20 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción de 740,100 quintales, un 29.1% menos que el año anterior y la más baja de la última década. Según miembros de Abecafe (Asociación Salvadoreña de Beneficiadores y Exportadores); en el país producir un quintal de café tiene un costo de USD140.0 y el precio en el mercado internacional es de USD134.0 dólares; lo anterior agrava la situación de los productores ya que el alto nivel de endeudamiento, limita sus posibilidades para acceder a nuevos créditos y llevar a cabo proyectos de inversión en sus fincas.

De acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR), pese a los efectos económicos del confinamiento, las exportaciones alcanzaron USD110.7 millones en el año 2020, exhibiendo un modesto aumento interanual del 0.8%, equivalente a USD0.84 millones respecto de 2019, beneficiado por el aumento en los precios de los cafés especiales, aun cuando el volumen exportado fue menor (597.2 mil quintales a un precio promedio de USD157.0 por quintal).

En enero 2021, el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) firmó un acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para el desembolso de un préstamo por USD45.0 millones para fortalecer la eficiencia del bosque cafetalero.

La Asociación Cafetalera de El Salvador (Acafesal) reporta, hasta abril 2021 la deuda del sector caficultor con la Banca privada asciende a USD194.7 millones, compuesta de la siguiente manera:

SECTOR BANCARIO	USD 194.7
- Vigentes	USD 114.58
- En mora	USD 5.09
- Vencidos	USD 4.8

En el primer trimestre de 2021, el Ejecutivo anunció la creación de un plan para la renovación y rescate de la caficultura por USD637 millones. Dicho plan aún debe

⁴ Millones de sacos de café de 60Kg

presentarse a la Asamblea Legislativa y contempla la creación de un fideicomiso para otorgar créditos para la renovación de 50,000 manzanas de café, la creación de un instituto de investigación, y el aumento de producción hasta los dos millones de quintales.

7. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

7.1 Antecedentes

El Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE) fue constituido el 27 de julio de 2001 en la ciudad de San Salvador, nombrándose al entonces Banco Multisectorial de Inversiones (Actualmente BANDESAL) como Fiduciario con amplias facultades para la administración y gestión de los activos del Fideicomiso.

Luego de la constitución del Fideicomiso, los bancos fideicomitentes transfirieron en propiedad a FICAFE, 860 créditos relacionados con el sector cafetalero por un valor nominal de USD257.5 millones. De acuerdo con la escritura de constitución del FICAFE, su principal objetivo es la emisión y colocación de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA) en el mercado de valores de El Salvador, en tramos emitidos simultáneamente por un monto global de USD210.3 millones.

7.2 Hechos relevantes

En septiembre de 2013, se emitió el Decreto 499: “Ley Especial Transitoria para la Suspensión de Embargos por Créditos Otorgados al Sector Productor de Café”, que suspendió todos los pagos (intereses y capital) de los préstamos con fondos provenientes del FICAFE hasta el 31 de diciembre de 2018. Además, suspendió los juicios de naturaleza ejecutiva mercantil o civil que impliquen embargo, así como los que estén iniciados o se encuentren en cualquier etapa del proceso judicial ejecutivo o mercantil.

Debido a que la Ley prescribe la suspensión de las cuotas de pagos de los deudores, el monto del aval otorgado por los bancos fideicomitentes, contemplado en la escritura de constitución del Fideicomiso, no fue trasladado por estos durante los años 2013 a 2015 (con excepción de Banco G&T).

En el período de entrada en vigor de esta Ley aprobada en 2013, las partes afectadas interpusieron un recurso de inconstitucionalidad de esta, ante las instancias

correspondientes, y fue hasta el 15 de febrero del 2017, que la Sala de lo Constitucional de El Salvador emitió un fallo, en el que determinó que la suspensión de embargos a los cafetaleros con créditos provenientes de FICAFE, no es inconstitucional. Según la resolución de la Sala no se estaba anulando o suprimiendo el derecho de los bancos a cobrar los préstamos, sino que posterga o demora su ejercicio.

Decreto 499: Ley especial transitoria para la suspensión de embargos por créditos otorgados al sector productor de café.

Nacimiento: 19/Sept./2013	1ª prorroga: 11/Oct./2018 Aprobada	2ª prorroga: 17/Dic./2020 En estudio
Vigencia: 5 años Hasta: 31/Dic./2018	Vigencia: 3 años Hasta: 1/Ene/2022	Vigencia: 3 años Hasta: 1/Ene/2025

Decreto 320: Ley especial transitoria para el establecimiento de condiciones financiera especiales para la reactivación financiera y productiva de caficultores con créditos en el BFA, Banco Hipotecario y Bandesal.

Nacimiento: 8/Mayo/2019	1ª prorroga: 31/Marzo/2020 Decreto: 591	2ª prorroga: 17/Dic./2020 En estudio
Vigencia: 1 años Hasta:31/Mayo/2020	Vigencia: 1 año Hasta 31/mayo/2021	Vigencia: 3 años Hasta: 1/marzo/2024

7.3 Componentes del Fideicomiso

Fideicomitentes: Bancos del sector financiero regulado que aportaron sus carteras de créditos colocadas en el sector cafetalero: (i) Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., (ii) Banco Agrícola, S.A., (iii) Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., (iv) Banco G&T Continental El Salvador, S.A., (v) Scotiabank El Salvador, S.A., (vi) Banco de Fomento Agropecuario, y (vii) Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.

Fiduciario y emisor: Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL).

Fideicomisarios: Tenedores de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables.

Administradores: Cada banco fideicomitente, conforme el contrato de administración firmado.

Administrador de respaldo: No existe.

Activos fideicomitados: 860 operaciones crediticias por un valor nominal de USD257.5 millones.

7.4 Mejoras crediticias

Los pagos de los CFPA cuentan con el respaldo del compromiso (aval) de cada banco de responder por los

pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitados. De acuerdo con la escritura de constitución del Fideicomiso, cada banco es responsable del pago anual de las cuotas de los créditos fideicomitados, aunque no de la totalidad de la cartera que conforma el patrimonio de FICAFE.

Las garantías reales de los créditos fideicomitados no se trasladaron a favor de FICAFE (las hipotecas y prendas permanecen inscritas a favor de los distintos bancos), siendo sustituidos por el aval de los bancos para realizar la amortización de capital e intereses programados en el año, en caso de que los clientes no realicen los pagos. Desde el pago realizado por Banco G&T por un total de USD366 mil en 2015, no se han registrado nuevas instancias en las que la intercesión de un banco ha sido necesaria.

7.5 Estado de la emisión

La transacción se ha amortizado satisfactoriamente ante la posibilidad de realizar prepagos a las series de los certificados vinculados a pagos anticipados efectuados por los deudores directos. Los Bancos han cumplido con los avales necesarios. A diciembre de 2020, los vencimientos programados para el resto de la vida de la transacción se detallan a continuación (cifras expresadas en miles de dólares):

Bancos	Saldos de la Emisión		Vencimiento	Saldos Cartera Fideicomitada	
	Inicial	Dec-20	Sep-25	Inicial	Dec-20
Banco Agrícola	88,250	0	0	106,575	14,541
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160	58,666	10,191
Banco Davivienda	35,232	0	0	46,041	10,559
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	18,620	8,064
BFA	9,427	3,412	3,412	12,031	6,228
Banco Scotiabank	8,142	0	0	11,299	1,500
Banco G&T	2,860	0	0	4,306	0
Total	210,340	8,447	8,447	257,538	51,083

Fuente: BANDESAL, Saldos en USD de EEUU.

El 23 de junio de 2020, la Junta de Tenedores de CFPA (Banco Cuscatlán, BFA y BH), acordó la modificación de las fechas de vencimiento de todas las series que vencían entre 2020 – 2024, trasladándolas hasta el 23 de septiembre de 2025. El trámite de la modificación de las fechas de vencimiento fue realizado por medio de la casa corredora de bolsa y finalizó con éxito el 10 de septiembre de 2020.

8. ANÁLISIS DEL FIDUCIARIO (BANDESAL)

El Banco inició operaciones en 1994 por decreto legislativo como Banco Multisectorial de Inversiones (BMI). El 18 de enero de 2012 se transformó en el actual Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (en adelante BANDESAL). El capital inicial se constituyó con USD198.2 millones, correspondiente al patrimonio del Banco Multisectorial de Inversiones.

BANDESAL es una institución que actúa como banco de segundo piso y desde 2012, incorpora la facultad de realizar préstamos directos expresamente dirigidos al desarrollo productivo del país. Desde el año 2012, administra dos fondos: (i) el Fondo de Desarrollo Económico (FDE) cuyo objetivo es el financiamiento de crédito directo a sectores de la mediana y pequeña empresa o los identificados como sectores prioritarios; (ii) El segundo fondo, llamado Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), el cual tiene como objetivo principal facilitar financiamiento a la MIPYME a través de garantías.

El 08 de julio 2020, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Creación de Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA). El fideicomiso es administrado por BANDESAL y se creó con un fondo de USD600.00 millones provenientes de CETES, con el propósito de apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas afectadas por la pandemia de COVID19.

La actividad del Banco está altamente relacionada a las decisiones políticas de los gobiernos en turno, condición que podría generar cambios en su estrategia. Desde sus inicios el Banco se rige bajo las leyes y normas de la banca comercial. Sin embargo, la Institución solicitó al Banco Central de Reserva (BCR) una normativa específica para banca de desarrollo.

El 04 de junio de 2020, la Asamblea Legislativa aprobó el decreto 653, el cual contiene reformas a la Ley del Banco. Las cuales entraron en vigencia a partir del 17 de junio de 2020, dentro de los principales cambios que se realizaron se encuentran:

- Cambia la denominación a: Banco de Desarrollo de la República de El Salvador.
- Se establece como máximo otorgar a un proyecto o grupo económico el 15.0% del patrimonio neto (antes 10.0%).
- Se elimina el mínimo de financiamiento del 2.0% del patrimonio neto del Banco.

- Se amplía a 80.0% la participación del Banco en un proyecto determinado (antes 50.0%).
- Establecer líneas especiales con tasas de interés preferencial para bancos estatales y cooperativos.

SCRiesgo otorga clasificación de riesgo a BANDESAL desde el año 2013 (Emisor: AA+ con perspectiva Estable). Las clasificaciones están soportadas por los siguientes fundamentos:

Fortalezas:

- La importancia estratégica en la instrumentalización de las políticas públicas del Estado, facilita el acceso al crédito a sectores estratégicos para el desarrollo del país.
- La clasificación refleja las facultades otorgadas en su ley de creación, especialmente el acceso directo a las reservas de liquidez que las instituciones deudoras reguladas mantienen en el Banco Central de Reserva (BCR), con el propósito de amortizar los préstamos otorgados.
- La ausencia de créditos vencidos de acuerdo con sus registros históricos evidencia la elevada calidad crediticia de BANDESAL.
- Los amplios indicadores de capitalización debido a la capacidad de retención de buena parte de las utilidades anuales.
- La política de dividendos conservadora, aunque sujeta a los términos estipulados en la Ley de creación del Banco.
- La alta calidad de su equipo gerencial y consolidada estructura para la gestión integral de riesgos.

Retos:

- Altas concentraciones crediticias, aunque éstas son inherentes al modelo de negocios.
- Lograr la sostenibilidad económica del Banco a través de un fondeo de bajo costo y diversificado.
- Mantener la sanidad en los créditos directos.

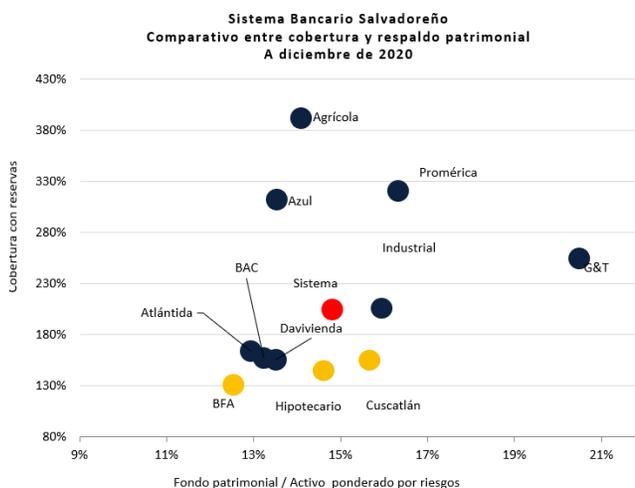
9. ANÁLISIS DE LOS FIDEICOMITENTES Y ADMINISTRADORES

Los bancos fideicomitentes que cedieron las carteras al Fideicomiso conforme al Contrato de Administración y Gestión de Cobro de Cartera de Crédito, actúan como administradores. Además, reciben una comisión por sus servicios y aportan su estructura de servicios y plataforma

tecnológica para gestionar el cobro de la cartera de FICAFE. Los flujos son ingresados en cuentas colectoras, de las cuales solo el Fiduciario puede efectuar retiros. A falta de un administrador de respaldo designado, en caso de ser necesario, la Junta de Tenedores tendría que determinar el mecanismo para suplir estas funciones.

A diciembre 2020, los bancos fideicomitentes (seis de los trece actualmente operando en el país) agrupan de forma consolidada el 69.5% de los activos administrados por el sistema bancario comercial de El Salvador, indicando la histórica importancia del sector cafetalero en la economía y en las carteras crediticias de las entidades financieras.

En general, los bancos participantes cuentan con *ratios* de solvencia en niveles adecuados, condición que se combina con niveles de reservas sobre créditos deteriorados por encima del 100% prudencial, para algunas entidades cuyas relaciones de solvencia son más próximas al mínimo permitido en la regulación local (12.0%).



Fuente: Estados financieros de los bancos.

9.1 Participación y exposición de los fideicomitentes.

De acuerdo con la estructura de la transacción, la cartera crediticia otorgada inicialmente por cada banco participante constituye la fuente primaria de pago de los certificados fiduciarios. Al cierre del año 2020, dicha cartera total mostraba una relación de 605.0% respecto de los montos de la emisión vigente, reflejando una trayectoria a mayor sobrecolateralización cuando se compara con el histórico (inicial: 122.0%). El comportamiento anterior, se

debe a la cancelación de los vencimientos programados de las series y a las redenciones por pagos anticipados.

* Saldos a diciembre del 2020

Fideicomitentes	Saldos de la Emisión*	Saldo Cartera Fideicomitada*	% Colateralización
BFA	3,412	6,228	182.5%
Banco Cuscatlán	2,160	10,191	471.8%
Banco Hipotecario	2,875	8,064	280.5%
Banco Davivienda	0	10,559	-
Banco Scotiabank	0	1,500	-
Banco Agrícola	0	14,541	-
Banco G&T	0	0	-
Total	8,447	51,083	604.8%

Fuente: Elaboración propia con datos de Bandesal.

A diciembre 2020, la participación de Banco Hipotecario en el total de la cartera fideicomitada y en el total del saldo vigente de los CFPA, se ha incrementado hasta 15.8% y 34.0%, respectivamente, desde 7.2% y 8.1% reportado al inicio del Fideicomiso.

Banco Cuscatlán es el tercer mayor tenedor de certificados con 25.6% desde el 23.4% cuando inicialmente se estructuró el fideicomiso. Por su parte, los niveles de sobrecolateralización aumentaron de forma favorable hasta 471.8% en diciembre 2020 desde 119.0% al inicio, factor que constituye una de las fortalezas de la transacción; producto del repago de la cartera por parte de los deudores.

Con respecto a Banco de Fomento Agropecuario, debido a la implementación de los períodos de gracia y suspensiones de pagos otorgados por el Estado a los deudores de FICAFE, la participación del Banco en la cartera fideicomitada se ha incrementado relativamente hasta un 12.2% al cierre de 2020, desde 4.7% al inicio. Por su parte, las series de certificados del Banco representan el 40.4% de la emisión total, desde el 4.5% cuando se estructuró inicialmente la transacción y continúa como el mayor tenedor de Certificados.

Los niveles de sobrecolateralización alcanzaron un 182.5% a diciembre 2020 (127.6% al inicio); situación que, en adición al aval otorgado sobre la parte no recuperada en el año, constituye una de las fortalezas de la estructura.

10. BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, S.A.

10.1 Antecedentes

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. fue fundado en 1935 bajo el amparo de su propia Ley de creación y pacto social. En busca de garantizar la naturaleza estatal, durante el año 2012 se emitió el Decreto Legislativo N° 80, con el fin que el Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI) u otra institución pública autorizada por el BCR, conserve la propiedad de como mínimo, el noventa y cinco por ciento de la totalidad de acciones del Banco.

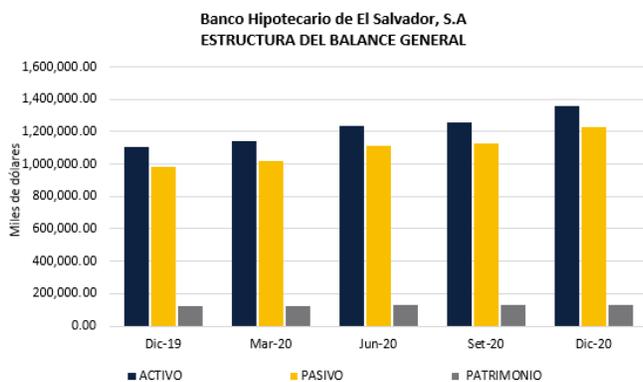
10.3 Análisis financiero

10.3.1 Estructura financiera

Banco Hipotecario, posee una larga trayectoria y un fuerte posicionamiento de mercado en créditos a pequeñas y medianas empresas (PYMES), siendo la tercera Institución con mayor cartera de créditos empresariales del sistema financiero, colocados en diferentes sectores de la economía y es el banco de naturaleza estatal más grande a pesar de su mediano tamaño dentro de la plaza salvadoreña. El crecimiento en depósitos, la expansión de la cartera de crédito y la continua capitalización de las utilidades, son factores que explican la evolución de la estructura financiera del Banco en los últimos años.

La destacada posición competitiva del Banco dentro del sistema bancario salvadoreño le permite sostener métricas en calidad de activos adecuadas frente a los promedios de la industria bancaria. A diciembre 2020, ocupa el quinto lugar por volumen de activos con USD1,361.6 millones, exhibiendo un incremento interanual del 23.0%. El portafolio de crédito es el principal activo del banco, el cual representa el 66.3% del balance; en menor medida se encuentran las disponibilidades e inversiones (32.83%) con una notable expansión del 125.7% anual (+USD99.8 millones).

Los pasivos han estado caracterizados por una estructura de fondeo principalmente concentrada en depósitos (77.8%) y en menor medida por préstamos (8.6%). Estos últimos concentrados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL.



Fuente: Estados financieros de Banco Hipotecario.

Al cierre del año 2020, el patrimonio exhibe un incremento anual del 7.8%, y alcanzó un saldo de USD131.5 millones. SCRiesgo, considera que la posición patrimonial es adecuada con relación a los riesgos asumidos y su base le otorga espacio para continuar rentabilizando su estructura y gradualmente alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos.

10.3.2 Desempeño

El margen financiero retrocedió a 57.6% desde 61.1% respecto del año base, debido al menor crecimiento relativo de los ingresos operativos (0.4%), versus costos operativos (+9.3%). Las reservas para pérdida esperada también crecieron en un 7.6% (USD688 mil), afectando las utilidades netas, con una caída anual del 41.3%. El retorno sobre activos (ROA) disminuyó a 0.46% comparado con el 0.91% de diciembre 2019, mientras que el retorno del patrimonio (ROE) mostró una disminución al pasar de 8.2% a 4.4% en el mismo periodo.

La estrategia comercial y portafolio de productos de ahorro y crédito están alineados con los objetivos institucionales y las políticas sectoriales de desarrollo que impulsa el Gobierno salvadoreño. El crecimiento en sus redes de distribución, modelo de negocios y mejoras en su plataforma tecnológica, le permitieron ampliar sus capacidades de servicio, logrando de esta manera posicionarse todavía más en los segmentos atendidos.

10.4 Fundamentos de la clasificación

Las clasificaciones asignadas a las distintas series de la emisión corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante. De esta manera, SCRiesgo de acuerdo con sus metodologías, otorgó la clasificación de AA- con perspectiva estable a los Certificados Fiduciarios de

Participación Amortizables (CFPA) relacionados con la Entidad. Los fundamentos de la decisión son los siguientes:

- Modelo de negocios consolidado y posición fuerte en los préstamos a PYMES, que se beneficia de la red de distribución, sofisticación en las prácticas de gestión de riesgos y ejecutivos con alta experiencia.
- Adecuada calidad de cartera. Exhibe niveles de morosidad bajos, elevadas coberturas con reservas y las concentraciones por deudor no son relevantes. Además, se beneficia de los esquemas de garantías hipotecarias como mitigante de las pérdidas esperadas.
- La recurrente generación de utilidades respalda la posición patrimonial.
- Las fuentes de fondeo se fortalecieron mediante una combinación de captación tradicional y préstamos con entidades financieras multilaterales.

11. BANCO CUSCATLÁN DE EL SALVADOR, S.A.

11.1 Antecedentes

Banco Cuscatlán S.A. de El Salvador pertenece al Grupo Terra de origen hondureño. El cual, a través de su afiliada Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, adquirió las acciones de Banco Citibank de El Salvador, S.A. y Citi Tarjetas de El Salvador, S.A. de C.V., así como las acciones de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) y su subsidiaria SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas y otras empresas relacionadas. La operación fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); de conformidad con la Sesión No. CD-18/2016 del Consejo Directivo, el 18 de junio de 2016.

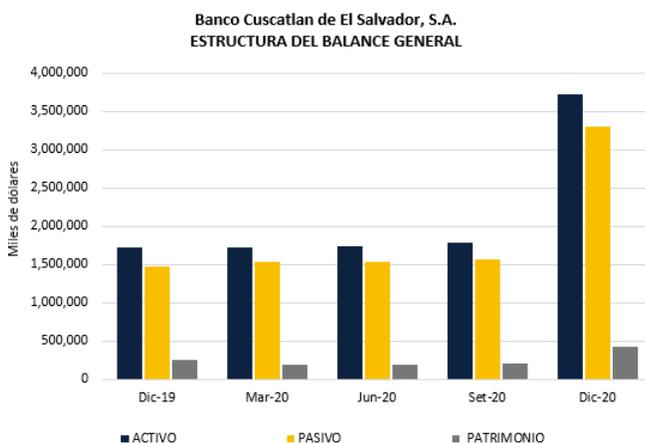
En enero 2020, Grupo Imperia Intercontinental recibió autorización para concretar la compra de Banco Scotiabank en El Salvador, resultado de la fusión a cierre de 2020, Banco Cuscatlán se posicionó como el segundo mayor banco del sistema salvadoreño, con una participación de 18.3% por tamaño de activos, 18.4% por depósitos y 18.4% en préstamos. En agosto 2019, Scotiabank canceló de forma anticipada el restante de sus certificados fiduciarios y, por tanto, la unión de ambos bancos no afectaría la clasificación de riesgo de los tramos de Banco Cuscatlán.

En opinión de SCRiesgo, las sinergias entre los bancos durante el proceso pueden generar importantes ventajas competitivas dentro de la plaza bancaria. No obstante, existe el reto de gestionar un banco de mayor tamaño en un mercado pequeño y competido.

11.2 Análisis financiero

11.2.1 Estructura financiera

A diciembre 2020, como resultado de la nueva estructura, los activos totales del Banco crecieron 116.4%, alcanzando un saldo de USD3,730.8 millones, desde USD1,724.3 millones en 2019, explicado principalmente el vale de la cartera de crédito (+USD1,342.6 millones). Las disponibilidades e inversiones representan el 33.2% del activo, mientras que el portafolio crediticio bruto, la principal cuenta en los activos, ostenta el 65.9%. Ahora el portafolio se concentra un 39.1% vivienda, 35.47% consumo y el restante 25.4 en créditos a empresas, versus la alta participación de la cartera de consumo antes de la compra.



Fuente: Estados financieros de Banco Cuscatlán.

Los pasivos registraron un saldo de USD3,307.8 millones. El Banco cuenta con una base amplia de depositantes que ha crecido de manera exponencial. Los depósitos representan el 73.5% del pasivo total a diciembre 2020 y constituye la principal fuente de fondeo, por consiguiente, la relación de préstamos a depósitos cerró en 83.4% al cierre del periodo señalado. Por su parte, las disponibilidades (efectivo + títulos valores) / obligaciones financieras fue de 35.9% (diciembre 2019: 37.6%).

Al completarse el proceso de adquisición, el indicador de solvencia patrimonial resultó favorecido al cerrar en 15.6% desde su mínimo (13.3%) reportado en junio 2020. Además, el patrimonio del Banco creció hasta USD422.4 millones, desde los USD250.5 millones en diciembre 2019.

El índice de mora aumentó a 2.52%, 0.9pp arriba de la media del sistema bancario (1.6%), pero dentro de los parámetros de cartera sana, en medio de la caída del empleo producto

del cierre temporal de la economía a mitad de año por la pandemia. Por su parte, la cobertura de reservas de saneamiento también incrementó al ubicarse en 155.4% desde 110.7% durante el mismo periodo.

11.2.2 Desempeño

La eficiencia operativa cerró en 65.1% versus el 55.2% en diciembre 2019 (sistema 56.5%), afectada producto del incremento en la erogación por funcionarios y empleados e infraestructura, y se prevé logre niveles más razonables a medida se realicen los ajustes acordes al tamaño de la operación. El banco reporta una utilidad neta de USD13.9 millones (+8.3% respecto a 2019), resultado que se traduce en indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) de 0.5% y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 4.2%, frente a 0.7% y 6.4% promediados por la industria, respectivamente.

11.3 Fundamentos de la clasificación

Las clasificaciones asignadas a las distintas series de la emisión se corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante. De esta manera, SCRiesgo de acuerdo con sus metodologías, ratificó la clasificación de AA con perspectiva estable a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) relacionados con Banco Cuscatlán.

Los fundamentos asociados al perfil crediticio del fideicomitente son los siguientes:

- Alta propensión de recibir soporte de su principal accionista en caso de ser requerido.
- Fuertes niveles de liquidez. El efectivo más las inversiones representan el 31.7% de los activos totales. Al cierre de diciembre 2020, el coeficiente de liquidez neta se mantuvo por encima del requerimiento legal.
- Continua mejora en los indicadores de morosidad e incremento de las reservas de saneamiento en 2020.
- La eficiencia operativa resultó afectada tras el proceso de adquisición, producto del incremento en las erogaciones por funcionario/empleados e infraestructura, se prevé logre niveles más razonables a medida se realicen los ajustes acordes al tamaño de la operación.
- El índice de solvencia resultó favorecido con la adquisición alcanzando (15.6%), aunque presionado por el crecimiento de los activos ponderados de riesgo.

12. BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO

12.1 Antecedentes

Banco de Fomento Agropecuario (BFA), fue creado mediante Decreto Legislativo No. 312 del 10 de abril de 1973, con personería jurídica propia, definido como institución oficial de crédito, descentralizada, con capital aportado por el Estado, y autonomía en la administración de sus bienes y operaciones que realiza en plazo indefinido.

BFA posee la 10ª posición por activos totales en la industria. Sin embargo, mantiene una posición de liderazgo en créditos agropecuarios y posee el 33.2% de los préstamos a dicho sector dentro del sistema bancario. En los últimos años ha emprendido una modernización de la gestión de riesgo la cual se ha convertido en una gerencia integral administrando riesgo ambiental, social, liquidez, crédito, continuidad de negocios reputacional, riesgo de tipo operacional y cumplimiento normativo y seguridad de la información.

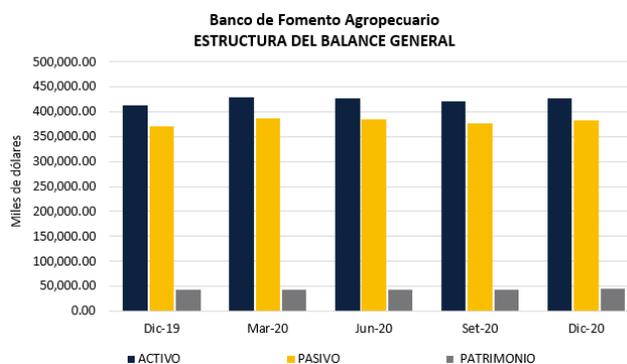
12.2 Análisis financiero y de gestión

12.2.1 Estructura financiera

BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos. El portafolio en créditos agropecuario (48.6% del total), constituye el principal activo productivo del Banco, seguido por créditos a empresa con un 27.4% y un restante 24.0% a consumo y vivienda.

A diciembre 2020, el Banco consolidó activos por USD427.7 millones; de estos, el 65.7% corresponde a la cartera de préstamos brutos, que se mantuvo estable pese al efecto del cierre temporal de la economía; mientras que el 30.1% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras.

La estructura de fondeo concentra una alta participación de los depósitos (87.4%), de modo que la relación de préstamos a depósitos asciende a 80.6% (diciembre 2019: 83.9%). La Entidad complementa sus opciones de fondeo con préstamos a través de BANDESAL 3.1% al cierre del 2020, los pasivos totales registraron un saldo de USD383.4 (3.1% más que diciembre 2019), impulsados por la cartera de depósitos que ha crecido en 5.1% anual.



Fuente: Estados financieros de BFA.

El patrimonio, totalizó USD44.4 millones, 4.7% más de lo registrado en 2019, debido principalmente a la política de retención de sus utilidades. El coeficiente de solvencia continúa presionado, hasta ubicarse en 12.53%. (límite Legal: 12.0%).

12.2.2 Desempeño

La utilidad neta cerró en USD2.0 millones, un crecimiento del 293.0% frente a lo registrado un año atrás (USD510.9 mil). Destaca la gestión en la reducción del pago de intereses por préstamos, que repercutió de forma favorable en el costo de operación (-9.4%) y una reducción en las reservas de saneamiento en 34.4% a la vez que los ingresos de operación permanecieron estables, debido a su menor dependencia de los créditos de consumo que mermaron pagos durante los meses de marzo a junio 2020.

Por su parte, el indicador de eficiencia operativa (79.4%), continúa presionado por el alto nivel de gastos operativos en la estructura. El cual se ubica por encima de la media del sistema (56.5%). El ROA y ROE cerraron en 0.5% y 4.6% respectivamente, por debajo de la media del sector, afectados por el bajo nivel de utilidades acumuladas. Al cierre de diciembre 2020, el índice de cartera vencida registró en 2.9%, con una mejora anual del 0.3%, pero arriba del reportado por el sector 1.6%. SCRiesgo dará seguimiento en el corto plazo para monitorear el desempeño de la institución en función de los criterios expuestos.

12.3 Fundamentos de la clasificación

BFA posee una calificación Emisor: A- con perspectiva en observación). Las clasificaciones asignadas a las distintas series de la emisión se corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante. De esta manera, SCRiesgo de acuerdo con sus metodologías, ratificó la

clasificación de A- con perspectiva estable a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) relacionados con el BFA. Los fundamentos asociados al perfil crediticio del fideicomitente son los siguientes:

Fortalezas:

- El apoyo que BFA recibe de parte del Gobierno, por ser una entidad estratégica en la instrumentalización de las políticas públicas, facilitando el acceso al crédito principalmente hacia el sector agropecuario y otros sectores considerados estratégicos para el desarrollo del país.
- La baja concentración por deudor individual se mantiene como un respaldo al perfil de calidad de los activos crediticios gestionados.
- El alto grado de especialización en los sectores atendidos y reconocimiento de marca, permite al Banco posicionarse en su mercado objetivo como la primera opción para financiar el segmento agropecuario en El Salvador.
- La amplia y creciente base de depósitos en relación al total de su deuda financiera, permite al Banco abaratar costos de fondeo.
- Los adecuados esquemas de garantías mitigan la probabilidad de pérdidas esperadas.

Retos:

- Mejorar las relaciones patrimoniales es clave para generar crecimiento de cartera. Lo anterior podría ser a partir de la recurrente generación interna y potenciales aportes efectuados por el Estado.
- Baja diversificación de su fondeo por tipo de instrumento es evidenciada por una alta concentración en depósitos. No obstante, la volatilidad de depósitos es baja y su volumen de captación es creciente.
- Débil eficiencia operativa explicada por el modelo de negocios y su naturaleza estatal, los cuales requieren de una estructura operativa alta para atender la demanda de los sectores productivos.

13. BANCO SCOTIABANK EL SALVADOR S.A.

En el año 2019, Banco Scotiabank canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales SCRiesgo pueda emitir opinión.

14. BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A.

En el año 2014, Banco Davivienda canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales SCRiesgo pueda emitir opinión.

15. BANCO AGRÍCOLA, S.A.

En el año 2016, Banco Agrícola canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales SCRiesgo pueda emitir opinión.

16. BANCO G&T CONTINENTAL, S.A.

En el año 2017, Banco G&T Continental canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales SCRiesgo pueda emitir opinión.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a esta emisión desde diciembre 2014. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad clasificada de administrar riesgos”.

ANEXO 1

ESTADOS FINANCIEROS FICAFE

FICAFE										
Balances Generales (US\$ Miles)	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%
Activo										
Disponibilidad	5,549	7.0%	5,100	6.4%	4,373	5.5%	5,275	6.5%	5,526	6.8%
Cuentas por cobrar	58,139	73.5%	58,358	73.3%	53,238	66.8%	52,554	65.2%	51,083	62.9%
Intereses por recibir	15,397	19.5%	16,099	20.2%	16,765	21.0%	17,220	21.4%	17,310	21.3%
Diferidos	60	0.1%	16	0.0%	5,326	6.7%	5,502	6.8%	7,288	9.0%
Total Activo	79,145	100%	79,573	100%	79,702	100%	80,550	100%	81,207	100%
Pasivo										
Emisión de títulos valores	8,792	11.1%	8,530	10.7%	9	0.0%	9	0.0%	8,447	10.4%
Intereses por pagar sobre emisión	7,450	9.4%	7,366	9.3%	7,501	9.4%	7,637	9.5%	7,692	9.5%
Certificados de inversión	34,034	43.0%	34,034	42.8%	33,574	42.1%	33,574	41.7%	33,574	41.3%
Cuentas por pagar	28,857	36.5%	29,631	37.2%	38,606	48.4%	39,318	48.8%	31,476	38.8%
Otros pasivos	5	0.0%	5	0.0%	5	0.0%	5	0.0%	11	0.0%
Total Pasivo	79,138	100%	79,566	100%	79,695	100%	80,543	100%	81,200	100%
Patrimonio										
Aporte al fideicomiso	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%
Total Pasivo y Patrimonio	79,145	100%	79,573	100%	79,702	100%	80,550	100%	81,207	100%

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

FICAFE										
Estado de Resultados (US\$ Miles)	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%
Ingresos Financieros	3,739	100%	910	100%	1,777	100%	2,625	100%	3,439	100%
Intereses sobre cartera otorgada	2,914	78%	711	78%	1,380	78%	2,053	78%	2,695	78%
Compensación de intereses FEDA	825	22%	199	22%	397	22%	572	22%	744	22%
Costos Financieros	3,739	100%	910	100%	1,777	100%	2,625	100%	3,439	100%
Intereses	1,770	47%	428	47%	846	48%	1,265	48%	1,664	48%
Otros gastos financieros	1,419	38%	349	38%	667	38%	978	37%	1,279	37%
Comisiones	550	15%	132	15%	265	15%	382	15%	496	14%
Regularizaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
MARGEN FINANCIERO	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Resultado del Ejercicio	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXO 2

Detalle de CFPA al 31 de diciembre de 2020

Denominación	Monto emitido	Saldo a diciembre 2020	Nuevo Vencimiento
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.			
FICAFEBH15	1,100,100	56,600	9/23/2025
FICAFEBH16	1,018,600	841,600	9/23/2025
FICAFEBH17	977,800	497,200	9/23/2025
FICAFEBH18	977,800	760,800	9/23/2025
FICAFEBH19	896,300	635,300	9/23/2025
FICAFEBH20	855,600	83,600	9/23/2025
Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.			
FICAFEBC17	2,812,000	125,900	9/23/2025
FICAFEBC18	2,812,000	508,300	9/23/2025
FICAFEBC19	2,577,700	508,300	9/23/2025
FICAFEBC20	2,460,500	508,700	9/23/2025
FICAFEBC21	2,343,300	508,700	9/23/2025
Banco de Fomento Agropecuario			
FICAFEBF14	627,500	280,500	9/23/2025
FICAFEBF15	605,000	530,000	9/23/2025
FICAFEBF16	560,200	507,200	9/23/2025
FICAFEBF17	537,800	451,600	9/23/2025
FICAFEBF18	537,800	476,800	9/23/2025
FICAFEBF19	493,000	493,000	9/23/2025
FICAFEBF20	470,600	470,600	9/23/2025
FICAFEBF21	448,200	202,200	9/23/2025

Fuente: BANDESAL.

Montos: En dólares de EE.UU

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXO 3 Indicadores Analíticos.

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.: Indicadores de solvencia							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.: Indicadores de solvencia							Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador, S.A.: Indicadores de solvencia						
Solvencia	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Solvencia	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Solvencia	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector
Suficiencia patrimonial	14.9%	15.3%	15.0%	14.8%	14.6%	14.8%	Suficiencia patrimonial	18.8%	14.0%	13.3%	15.2%	15.7%	14.8%	Suficiencia patrimonial	13.3	12.9	12.5	12.6	12.5	14.8
Apalancamiento Productivo	8.9	8.8	9.6	9.7	10.2	9.3	Apalancamiento Productivo	5.7	6.1	6.0	8.1	8.5	9.3	Apalancamiento Productivo	9.1	9.4	9.2	8.9	9.1	8.4
Endeudamiento Económico	8.1	8.0	8.7	8.8	9.4	8.6	Endeudamiento Económico	5.5	5.9	5.9	7.6	7.8	8.6	Endeudamiento Económico	8.8	9.1	8.8	8.6	8.6	8.6
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.: Indicadores de calidad de activos							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.: Indicadores de calidad de activos							Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador, S.A.: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Calidad de activos	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Calidad de activos	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	1.5%	1.9%	1.7%	1.2%	1.5%	1.6%	Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.0%	1.8%	1.6%	1.4%	2.5%	1.6%	Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	3.3%	3.6%	3.4%	3.5%	3.0%	1.6%
Crédito C-D-E / Cartera Total	10.5%	10.4%	10.0%	9.8%	8.5%	5.2%	Crédito C-D-E / Cartera Total	4.6%	4.2%	4.0%	3.7%	7.4%	5.2%	Crédito C-D-E / Cartera Total	13.4%	13.2%	12.4%	13.1%	12.5%	5.2%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	183.7%	139.6%	169.6%	215.6%	145.2%	205.1%	Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	110.7%	115.0%	137.1%	200.7%	155.4%	205.1%	Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	104.1%	103.5%	114.4%	111.5%	131.6%	205.1%
Estimaciones / Crédito C-D-E	27.5%	26.7%	29.9%	28.0%	26.6%	65.8%	Estimaciones / Crédito C-D-E	34.0%	33.0%	38.8%	80.9%	54.9%	65.8%	Estimaciones / Crédito C-D-E	26.3%	29.2%	32.8%	30.7%	32.5%	65.8%
Morosidad ampliada	2.2%	2.9%	2.7%	2.2%	2.4%	1.7%	Morosidad ampliada	2.0%	1.8%	1.6%	1.5%	2.6%	1.7%	Morosidad ampliada	4.2%	4.5%	4.3%	4.3%	3.7%	1.7%
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.: Indicadores de gestión y manejo							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.: Indicadores de gestión y manejo							Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador, S.A.: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Gestión y manejo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Gestión y manejo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector
Costos en Reservas / Utilidad Financiera	18.6%	19.7%	23.8%	24.9%	21.1%	30.0%	Costos en Reservas / Utilidad Financiera	40.1%	37.8%	28.6%	32.1%	34.8%	30.0%	Costos en Reservas / Utilidad Financiera	11.8%	10.6%	9.0%	8.8%	7.5%	30.0%
Rotación Gastos Administrativos	42.2	44.5	48.5	47.6	50.0	32.4	Rotación Gastos Administrativos	22.0	22.5	22.4	23.7	26.5	32.4	Rotación Gastos Administrativos	15.1	16.9	16.9	16.7	16.2	32.5
Eficiencia operativa	52.6%	53.4%	54.1%	54.8%	57.4%	56.5%	Eficiencia operativa	56.9%	60.4%	59.2%	58.8%	65.1%	56.5%	Eficiencia operativa	83.1%	78.7%	74.8%	76.3%	79.4%	56.5%
Productividad de activos	2.5%	2.3%	2.2%	2.2%	2.2%	3.1%	Productividad de activos	4.2%	4.4%	4.3%	4.1%	5.0%	3.1%	Productividad de activos	6.2%	5.5%	5.5%	5.6%	5.8%	3.0%
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.: Indicadores de rentabilidad							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.: Indicadores de rentabilidad							Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador, S.A.: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Rentabilidad	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Rentabilidad	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector
Rendimiento sobre el Activo	0.9%	0.9%	0.6%	0.4%	0.5%	0.7%	Rendimiento sobre el Activo	0.8%	0.7%	1.1%	0.9%	0.5%	0.7%	Rendimiento sobre el Activo	0.1%	0.3%	0.6%	0.5%	0.5%	0.7%
Rendimiento sobre el Patrimonio	8.2%	8.2%	5.2%	4.1%	4.4%	6.4%	Rendimiento sobre el Patrimonio	5.3%	5.3%	8.0%	6.5%	4.2%	6.4%	Rendimiento sobre el Patrimonio	1.2%	3.3%	6.0%	5.3%	4.6%	6.4%
Rendimiento Financiero	6.3%	6.0%	5.8%	5.9%	5.5%	7.8%	Rendimiento Financiero	9.8%	9.3%	9.4%	9.8%	11.0%	7.8%	Rendimiento Financiero	10.2%	9.6%	9.9%	9.8%	9.7%	7.6%
Costo Financiero	3.5%	3.5%	3.3%	3.3%	3.3%	3.2%	Costo Financiero	3.0%	2.8%	2.8%	2.8%	4.2%	3.2%	Costo Financiero	3.2%	3.0%	2.8%	2.8%	2.8%	3.2%
Margen de intermediación	4.0%	3.5%	3.4%	3.4%	3.1%	4.4%	Margen de intermediación	6.8%	6.5%	6.6%	6.4%	6.9%	4.4%	Margen de intermediación	7.0%	6.6%	7.0%	7.0%	6.9%	4.4%
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.: Indicadores de liquidez y fondeo							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.: Indicadores de liquidez y fondeo							Banco de Fomento Agropecuario de El Salvador, S.A.: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Liquidez y Fondeo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector	Liquidez y Fondeo	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Sector
Disponibilidades + Inversiones / Activo Total	26.1%	27.3%	30.5%	29.8%	32.8%	33.1%	Disponibilidades + Inversiones / Activo Total	30.7%	29.9%	28.7%	31.5%	31.0%	33.1%	Disponibilidades + Inversiones / Activo Total	28.6%	32.6%	32.5%	30.2%	30.1%	33.2%
Disponibilidades + Inversiones / Obligaciones	29.8%	31.5%	34.4%	33.7%	36.8%	37.7%	Disponibilidades + Inversiones / Obligaciones	37.3%	34.7%	33.3%	37.4%	35.9%	37.7%	Disponibilidades + Inversiones / Obligaciones	35.2%	40.4%	39.6%	37.1%	37.0%	37.8%
Coficiente de liquidez neta (SUPER)	27.3	30.8	33.4	32.3	35.4	39.5	Coficiente de liquidez neta (SSF)	40.5	35.0	33.5	40.2	38.9	39.5	Coficiente de liquidez neta (SUPER)	36.2	41.7	41.0	38.0	37.8	39.5

Fuente: Elaboración propia con Estados financieros de cada entidad bancaria.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419