

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE) Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N°. 6172021 del 19 de octubre de 2021.

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2021

Información financiera: no auditada al 30 de junio de 2021.

Contactos: Karla Vanessa Amaya
Marco Orantes Mancía

Analista financiero kamaya@scriesgo.com
Director país 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 no auditada al 30 de junio 2021

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:

“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.

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:

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 el 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.
- Disrupción en la cadena logística de exportación de café a consecuencia de la *crisis de contenedores*.

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

De acuerdo con el Ministerio de Salud, el porcentaje de vacunados con dos dosis fue de 55.1% y con una dosis 64.1% al 12 de octubre de 2021. Asimismo, el Gobierno inició el proceso de vacunación para una tercera dosis en septiembre del año en curso¹. Durante el primer semestre, la economía mostró signos de recuperación, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); mejoró la proyección de crecimiento para el país, ubicándolo como la segunda economía que más crecerá de la región centroamericana. Por su parte, los excesos de demanda acumulada durante el 2020, han originado que la inflación ronde el 5.0% a septiembre 2021, versus -0.4% en igual mes del 2020.

El posicionamiento del partido Nuevas Ideas (NI) en la asamblea legislativa (56 diputados); otorgó al Ejecutivo mayor flexibilidad para ejecutar acciones de manera

expedita, entre las que revisten importancia: la aprobación de la Ley Bitcoin; la presentación del anteproyecto de reforma a la Constitución de La República, modificaciones a la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES); y un potencial reforma al sistema de pensiones, entre otras.

El modesto crecimiento económico de las últimas dos décadas se profundizó debido al confinamiento y movilidad reducida para evitar contagios masivos por COVID-19. Los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y de alivio económico, la creciente dependencia del financiamiento de corto plazo, y una reducida recaudación fiscal entre los meses de abril y agosto de 2020, agudizaron el déficit fiscal y el incremento de la deuda pública. Lo anterior podría dificultar la obtención de financiamiento a través del mercado local y el acceso a los mercados de deuda internacional. Las negociaciones en curso entre el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Gobierno buscan concretar un acuerdo económico hasta por USD1,400 millones para reconfiguración de deuda y refuerzo presupuestario.

Como medida para la recuperación de la actividad económica, el Gobierno estructuró el Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA); por un monto de USD600 millones. También, se aprobó un incremento al salario mínimo del 20%. El Salvador continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de infraestructura pública, entre estos: la renovación vial en el área de San Salvador, el viaducto Francisco Morazán, periférico Claudia Lars, inversiones en la red hospitalaria, el tren del pacífico cuyo estudio de factibilidad fue adjudicado al consorcio coreano *SOOSUNG Engineering*; entre otros proyectos.

4.2 Producción nacional

Según el Banco Central de Reserva (BCR); el Producto Interno Bruto (PIB) cerró en USD24,639.0 millones en 2020, y estima un crecimiento del 9.0% al finalizar 2021. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta que la expansión será de 7.5%. Durante el segundo trimestre de 2021, este indicador mostró un crecimiento del 24.5% interanual, una notable recuperación respecto de la caída del 19.7% experimentada en el mismo periodo del año anterior.

¹ Fuente: <https://covid19.gob.sv/> fecha: 12-10-2021



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCR, datos disponibles a marzo 2021

4.3 Finanzas públicas

En el primer semestre de 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD3,617.3 millones y un crecimiento anual de 24.6%, explicado por una mejor recaudación de ingresos tributarios entre abril y junio del año en curso. Por su parte, el gasto total (USD4,001 millones) creció en 3.4%, determinado por recursos en gasto corrientes y capital. Al cierre de 2020, el déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, medidas de alivio económico y al pago de intereses de deuda. De acuerdo con las cifras del presupuesto 2021, para este año el déficit primario alcanzaría USD1,958.2 millones un 3.8% del PIB.²

Perfil de la Deuda SPNF (USD)	2017	2018	2019	2020	Jun-2020*	Jun-2021*
Deuda Interna	9,193.5	9,217.0	9,629.7	10,739.7	9,965.0	10,871.6
Deuda Externa	2,823.5	3,175.0	3,048.0	3,395.4	3,039.0	3,405.7
Deuda mediano y largo plazo	12,017.0	12,392.0	12,677.7	14,135.1	13,004.0	14,277.3
LETES (valor precio)	700.2	770.7	936.1	1,315.1	1,366.8	1,329.7
CETES	-	-	-	645.8	483.6	1,015.0
Deuda corto plazo	700.2	770.7	936.1	1,960.9	1,850.4	2,344.7
Deuda Previsional	4,573.6	4,921.5	5,264.8	5,555.9	5,400.8	5,669.1
Deuda total	17,290.8	18,084.2	18,878.6	21,651.9	20,255.2	22,291.1
Deuda total % del PIB	69.2%	69.2%	69.9%	85.8%	80.7%	83.8%
PIB a precios corrientes	24,979.2	26,117.4	27,022.6	25,245.6	25,091.9	26,593.6

Fuente: Elaboración propia con Informe Mensual del Perfil de la Deuda del MH.
*PIB estimado por el Ministerio de Hacienda (MH).

A junio de 2021, la deuda total registró USD22,291.1 millones, que representó el 83.8% del PIB. Actualmente, El

² FUSADES. Informe de coyuntura económica mayo 2021

Salvador está negociando con el FMI, un acuerdo de servicio ampliado para obtener hasta USD1,400.0 millones como refuerzo del Presupuesto General para los próximos tres años. La reconversión de las obligaciones de corto a largo plazo, ayudaría a liberar presiones de liquidez en la ruta hacia una recuperación post-Covid19. Al cierre de junio de 2021, el Ministerio de Hacienda reportó un saldo en LETES de USD1,329.1 millones y en CETES de USD1,015.0 millones.

4.4 Comercio exterior

Las exportaciones registraron un valor de USD3,252.9 millones a junio de 2021 (+48.1%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron: maquila (+102.1%) y la industria manufacturera que incluye productos alimenticios, de caucho y plástico (+41.5%). Por su parte, las importaciones totalizaron en USD7,011.3 millones (+47.7%). Los bienes de consumo crecieron un 35.2%, mientras que los bienes de capital un 67.0%; impulsado por los bienes intermedios para manufactura e industria (+49.2%); factura petrolera (+70.6%), bienes no duraderos (28.3%); así como transporte y comunicación (+64.5%).

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD366.5 millones, 2.2% mayor a lo observado en igual periodo del año anterior. Principalmente, por la recuperación en los flujos de la industria manufacturera para bienes de consumo e intermedios. Panamá con USD136 millones y EEUU con USD103 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 sector construcción y tecnologías de la información continúan registrando considerables disminuciones de IED, 60.0% y 100.2%, respectivamente.

4.6 Remesas familiares

Al finalizar junio de 2021, las remesas familiares mostraron un crecimiento interanual del 45.3% y alcanzaron un acumulado de USD3,658.5 millones (20% del PIB). El BCR prevé que la continua reducción en la tasa de desempleo de latinos que viven en Estados Unidos y el reciente anuncio de la renovación del Estatus de Protección Temporal (TPS, por

sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2022 favorezca la estabilidad en el envío de remesas familiares a El Salvador. El Gobierno de EEUU, a través del proyecto para el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); busca minimizar la migración; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

5. SECTOR BANCARIO

Durante el primer semestre de 2021, el sector bancario registró un modesto crecimiento del 3.4% (junio 2020: +8.8%). El desempeño del sector estuvo determinado por un ligero crecimiento en el índice de morosidad, amplias coberturas para créditos vencidos, sólidos niveles de solvencia, excesos de liquidez y una alta participación del portafolio de inversiones. La estrategia de posicionamiento adoptada por algunos bancos modificó el ranking local. 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 Azul anunció la compra de Banco G&T continental El Salvador en julio de 2021.

La cartera de crédito reportó un crecimiento interanual modesto del 2.0% (diciembre 2020: 1.2%); principalmente determinados por créditos de empresa y menor medida consumo. El índice de morosidad se ubicó en 2.3% desde 1.7% en junio 2020. El indicador recoge el efecto del recuento de días mora y el levantamiento de medidas de apoyo económico a los afectados por COVID-19, que permitieron una suspensión transitoria de cuotas de pago durante los periodos de confinamiento.

En nuestra opinión, los bancos destinarán mayores recursos a sectores productivos con el objetivo de atender las necesidades de financiamientos que demanda la recuperación económica. Prevemos que los créditos destinados al consumo tendrán una dinámica más lenta, en línea con la recuperación del empleo y la mejora en los ingresos familiares.

El nivel de cobertura de reservas pasó desde 205.1% en diciembre 2020, a 159.1% en junio 2021, afectada por el crecimiento de la mora mayor a 90 días. Parte de la cartera COVID-19, afectará los saldos de la cartera refinanciada debido al recálculo de días mora a partir de marzo 2021. La liquidez de los bancos continúa determinada por la

captación de depósitos del público (+6.2%). Los bancos se han mostrado conservadores con el objetivo de proteger la liquidez. En este sentido, han destinado recursos a la acumulación de reservas y a cartera de inversiones cuya participación pasó de 7.0% a 15.2% en el lapso de dos años, principalmente colocados en títulos de gobierno.

Los ingresos operativos se expandieron de forma moderada en 1.1%. Los vinculados a inversiones mostraron un crecimiento del 57.3%, mientras que los provenientes de interés se contrajeron en 5.7%. Por su parte, los costos de operación reflejaron una reducción del 3.3%, lo cual incidió positivamente en la estabilidad del margen financiero. Como resultado de lo anterior las utilidades netas acumularon USD120 millones (+58.5%).

Con la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin, en el corto plazo los bancos tratarán de ser conservadores a fin de evitar los desequilibrios entre sus activos y pasivos en bitcoins dentro del balance. En este sentido, buscarán convertibilidad inmediata a dólares ante la incertidumbre del funcionamiento del cripto activo en sus etapas iniciales. El previsible incremento del riesgo cambiario dirigirá a las entidades a buscar mecanismos de cobertura que les permitan mitigar pérdidas por volatilidad cambiaria. Los bancos han iniciado el proceso de adaptar algunos sistemas para medios de pago. Sin embargo, un reto mayor derivaría de desarrollar controles informáticos y sistemas contables que les permita operar con Bitcoin y dólares; lo cual estimamos se hará de manera gradual.

6. SECTOR CAFETALERO

De acuerdo con la Organización Internacional del Café (ICO), la producción 2019/20³ cerró en 168.9 millones de sacos⁴, 0.8% menos que el registrado en 2018/19. En contraste estiman que el ciclo 2020/2021 alcanzará una producción de 169.5 millones (+0.4%), explicada por la expansión de la variedad arábica (+2.2%). No obstante, dicho crecimiento podría verse mermado por las sequías y períodos consecutivos de heladas bajo cero, especialmente en el cultivo brasileño.

Las exportaciones globales de octubre 2020 a junio 2021 alcanzaron los 98.5 millones de sacos, con una expansión de 2.5% interanual, impulsado por las exportaciones de la variedad arábica. Uno de los retos más importante que actualmente enfrenta el comercio internacional de café es

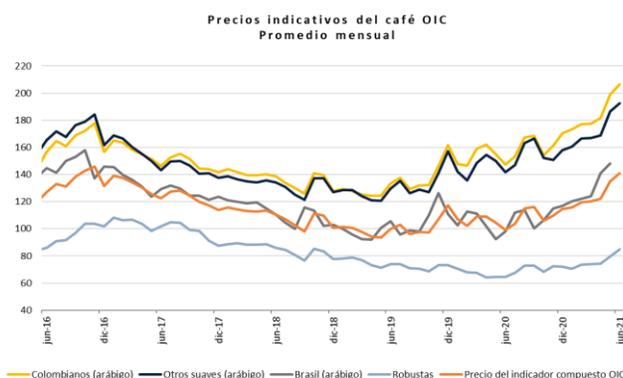
³ Un año comercial del café según la ICO, comienza el 1 de octubre de cada año y termina en septiembre.

⁴ Millones de sacos de café de 60Kg

la escasez de contenedores para la exportación del producto.

Por su parte, el consumo mundial proyecta alcanzar 167.2 millones de sacos, con un incremento de 1.9%. El aumento de la demanda se relaciona con el cambio en los hábitos de consumo generados durante la pandemia, donde creció la compra de máquinas de café hogareñas ante el cierre de las cafeterías.

El precio indicativo compuesto de Organización Internacional del Café ha oscilado entre USD0.99 y USD1.41 por libra durante el ciclo 2020/21. La creciente demanda de consumo de café en los países occidentales sumado a las malas cosechas en los grandes países productores (Brasil, Colombia y Vietnam) han presionado al alza los precios del grano.



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

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 ciclo 2019/20 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción de 740,100 quintales, un 29.1% menos que el 2018/19, mientras que para el ciclo 2020/21 lleva un acumulado de 762,080 quintales, lo que demuestra una recuperación de 3%.

De acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR), las exportaciones alcanzaron USD94.2 millones en lo que lleva del ciclo 2020/21, exhibiendo un modesto aumento interanual del 5.1%, equivalente a USD4.6 millones respecto

al ciclo 2019/20, beneficiado por el aumento del precio del café, el cual asciende a USD187.16 el quintal en junio de 2021, un 1.6% mayor al observado doce meses atrás.

Los cafetaleros esperan que los precios internacionales se mantengan altos para la cosecha de fin de año, propiciado por la reducción en la producción del mayor productor de café (Brasil), debido a una sequía que afectó la floración y crecimiento del grano y seguido por fuertes heladas en julio de 2021, en las zonas cafetaleras.

A pesar de la recuperación y la mejora en los precios internacionales, una buena parte del sector cafetalero sigue en crisis debido a la deuda que mantienen y que asciende a USD230.4 millones, donde la porción más crítica son los préstamos en mora por USD5.8 millones y créditos vencidos que suman USD6.3 millones, los cuales mantienen presionado al sector cafetalero.

Deuda del sector cafetalero a agosto 2021 (Millones de USD)	
Deuda total	230.4
Vigentes	218.3
En mora	5.8
Vencidos	6.3

Fuente: Elaboración propia con base a datos de ACAFESAL

Cabe resaltar que en mayo de 2021 la Asamblea Legislativa aprobó USD640 millones para la creación del Fideicomiso para el Rescate de la Caficultura (FIRECAFÉ), el cual se constituye para un plazo de 25 años y tendrá como finalidad el otorgamiento de créditos para la producción de café y su cadena productiva. Del monto total, USD350 millones serán destinados para créditos que permitirán el mantenimiento, renovación y manejo agronómico del parque cafetalero; USD250 millones para impulsar la reestructuración de la deuda generada por créditos otorgados a la caficultura; USD10 millones para crear un nuevo Instituto de Investigación del Café; y USD30 millones para brindar asistencia técnica y seguimiento al plan de inversión.

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, y mayo de 2019 se decretaron dos leyes con la finalidad de diferir todos los pagos de intereses y capital de los préstamos con fondos provenientes de FICAFE y el Fondo de Emergencia del Café (FEC) por un lapso de tres años. Además, se suspendieron los procesos judiciales iniciados por el incumplimiento del pago sobre las líneas de créditos de cafetales otorgados por el Banco de Fomento Agropecuario (BFA), Banco Hipotecario y Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), por el período de un año. Las leyes a las que se hace referencias son las siguientes:

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

Nacimiento: 19/Sept./2013	1ª prórroga: 11/Oct./2018 Aprobada	2ª prórroga: Dic./2020 En estudio
Vigencia: 5 años Hasta:31/Dic./2018	Vigencia: 3 años Hasta: 31/Dic/2021	Vigencia: 3 años Hasta: Dic/2024

- 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: 28/Mayo/2019	1ª prorroga: 31/Marzo/2020 Aprobada	2ª prorroga: Dic./2020 En estudio
Vigencia: 1 años Hasta: 28/Mayo/2020	Vigencia: 1 año Hasta: 28/Mayo/2021	Vigencia: 3 años Hasta: Mayo/2024

Debido a 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).

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 junio de 2021, 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 Fideicomitida	
	Inicial	jun-21	sep-25	Inicial	jun-21
Banco Agrícola	88,250	0	0	106,575	14,236
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160	58,666	10,111
Banco Davivienda	35,232	0	0	46,041	11,731
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	18,620	8,063
BFA	9,427	3,412	3,412	12,031	6,225
Banco Scotiabank	8,142	0	0	11,299	1,428
Banco G&T	2,860	0	0	4,306	0
Total	210,340	8,447	8,447	257,538	51,794,581

Fuente: BANDESAL,

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 una 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 priorizados: (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 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 vigor 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.

Desde sus inicios, el Banco se rige bajo 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. En este sentido, a finales de diciembre de 2020, el Comité de Normas del BCR, aprobó una normativa dirigida al segmento de banca de desarrollo, con el objetivo de apoyar el crecimiento y desarrollo económico del país a través del crédito en los sectores productivos.

La norma aprobada es la “Norma Técnica para la Evaluación y Clasificación de Créditos Otorgados por la Banca de Desarrollo” (NASF-09)” esta norma regula la evaluación y clasificación de los créditos con fines productivos y definen la constitución de reservas mínimas de saneamiento de éstos. Esta regulación entró en vigor a partir del 04 de enero de 2021. Con estas medidas, el Comité de Normas reconoce que la naturaleza de la banca de desarrollo es diferente a la banca comercial y flexibiliza las condiciones de evaluación y clasificación de los créditos, promoviendo el acceso al financiamiento.

Por otra parte, el pasado primero de agosto entró en vigencia el aumento del 20.0% al salario mínimo en el país, en ese sentido, por directriz del Ejecutivo, BANDESAL a través del programa de apoyo del Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas (FIREMPRESA) subsidiará con un monto mensual a las micro, pequeñas y medianas empresas por un año mientras se estabilizan. Los empleadores deberán demostrar que han aplicado el aumento vía planilla del ISSS. Según estimación del Gobierno, serán 13,500 MiPymes las beneficiadas con esta subvención no reembolsable.

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:

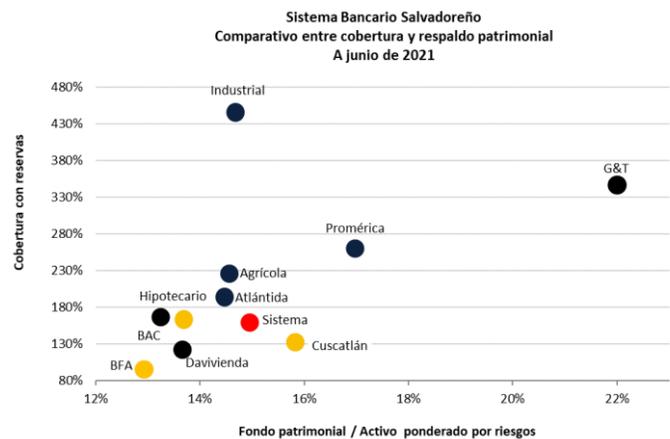
- Altas concentraciones crediticias, aunque éstas son inherentes al modelo de negocios.
- Lograr la sostenibilidad económica del Banco a través de un fondeo de bajo costo y diversificado.
- Mantener la sanidad en los créditos directos.

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 junio 2021, los bancos fideicomitentes (seis de los trece actualmente operando en el país) agrupan de forma consolidada el 55.0% de los activos administrados por el sistema bancario comercial de El Salvador.

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, a excepción del Banco de Fomento Agropecuario, cuya cobertura de reservas de saneamiento es de 95.0%, y su relación de solvencia es de 12.9%, próxima al mínimo permitido en la regulación local (12.0%).



Fuente: Estados financieros de los bancos. Bancos fideicomitentes en amarillo

9.1 Participación y exposición de los fideicomitentes.

Saldo de emisión y cartera fideicomitada			
Fideicomitentes	Saldos de la Emisión*	Saldo Cartera Fideicomitada*	% Colateralización
BFA	3,412	6,225	182.5%
Banco Cuscatlán	2,160	10,111	468.1%
Banco Hipotecario	2,875	8,063	280.4%
Banco Davivienda	0	11,731	-
Banco Scotiabank	0	1,428	-
Banco Agrícola	0	14,236	-
Banco G&T	0	0	-
Total	8,447	51,795	613.2%

Fuente: Elaboración propia con datos de BANDESAL. Saldo a junio de 2021

De acuerdo con la estructura de la transacción, la cartera crediticia otorgada inicialmente por cada banco participante y constituye la fuente primaria de pago de los certificados fiduciarios. Al cierre de junio 2021, dicha cartera total mostraba una relación de 613.2% 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.

A junio 2021, la participación de Banco Hipotecario en el total de la cartera fideicomitida y en el total del saldo vigente de los CFPA, se ha incrementado hasta 17.7% 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 23.4% cuando inicialmente se estructuró el fideicomiso. Por su parte, los niveles de sobrecolateralización aumentaron de forma favorable hasta 468.1% en junio 2021 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 fideicomitida se ha incrementado relativamente hasta un 13.6% 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 junio 2021 (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.

En enero de 2021, el banco inició operaciones de factoraje financiero con y sin recurso, el cual fue aprobado por Banco Central de Reserva en fecha 28 de octubre de 2020, para que este sea incorporado dentro del portafolio de productos y sea ofrecido a los clientes como una nueva alternativa de financiamiento a corto plazo.

10.2. Análisis financiero

10.2.1 Estructura financiera

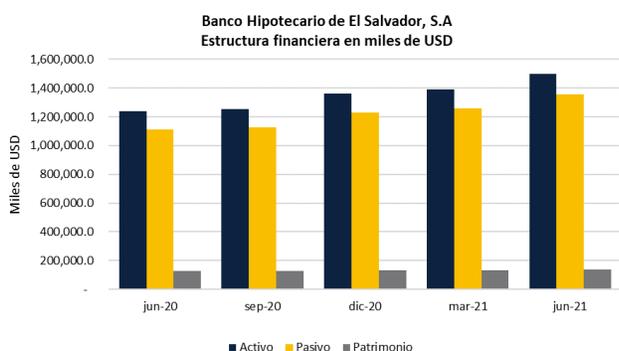
Banco Hipotecario, posee una larga trayectoria y un fuerte posicionamiento de mercado en créditos a pequeñas y medianas empresas (PYMES), siendo la quinta institución con mayor cartera de créditos empresariales del sistema financiero, colocados en diferentes sectores de la economía y es el banco de naturaleza 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 junio 2021, ocupa el quinto lugar por volumen de activos con USD1,497.9 millones, exhibiendo un incremento interanual del 20.9%. El portafolio de crédito es el principal activo del banco, el cual representa el 60.4% del balance; en menor medida se encuentran las disponibilidades e inversiones (35.6%), éstas últimas con una notable expansión del 106.4% anual (+USD137.6 millones).

Los pasivos han estado caracterizados por una estructura de fondeo principalmente concentrada en depósitos (88.8%) y en menor medida por préstamos (7.6%). Estos últimos aglutinados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL.

Al cierre de junio 2021, el patrimonio exhibe un incremento anual del 10.1%, y alcanzó un saldo de USD140.0 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.



Fuente: Estados financieros de Banco Hipotecario.

10.2.2 Desempeño

El margen financiero incrementó a 61.0% en junio de 2021 desde 58.5% en junio de 2020, debido al mayor crecimiento relativo de los ingresos operativos (+24.2%), versus costos operativos (+16.8%). Las reservas para pérdida esperada decrecieron un 5.8% (-USD1.4 millones), afectando las utilidades netas, las cuáles reflejan un incremento de 163.6%. El retorno sobre activos (ROA) aumentó a 1.2% en junio de 2021, comparado con el 0.6% de junio 2020, así mismo, el retorno del patrimonio (ROE) mostró una sustancial mejora al pasar de 5.2% a 12.6% 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 permiten ampliar sus capacidades de servicio, logrando de esta manera posicionarse todavía más en los segmentos atendidos.

10.3. 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.

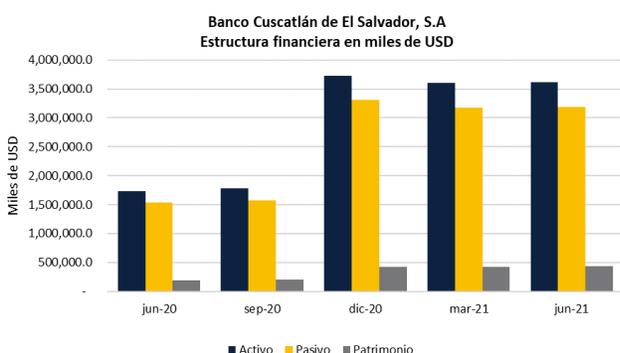
En opinión de SCRiesgo, las sinergias entre los bancos durante el proceso pueden generar importantes ventajas competitivas dentro de la plaza bancaria. No obstante, existe el reto de gestionar un banco de mayor tamaño en un mercado pequeño y competitivo.

11.2 Análisis financiero

11.2.1 Estructura financiera

A junio 2021, como resultado de la nueva estructura, los activos totales del Banco crecieron 108.5%, alcanzando un saldo de USD3,620.5 millones, desde USD1,736.6 millones en junio de 2020, explicado principalmente por el incremento de la cartera de crédito en 117.8%.

Las disponibilidades e inversiones representan el 28.7% del activo, mientras que el portafolio crediticio bruto, la principal cuenta de activo, ostenta el 68.9%. Dicha cartera se concentra un 38.4% en vivienda, 33.8% en consumo y el restante 27.8% en créditos a empresas, versus la alta participación de la cartera de consumo antes de la compra de Scotiabank. Actualmente, el banco tiene como objetivo aumentar su presencia en clientes corporativos.



Fuente: Estados financieros de Banco Cuscatlán.

Los pasivos registraron un saldo de USD3,188.9 millones. El Banco cuenta con una base amplia de depositantes que ha crecido manera exponencial. Los depósitos representan el 87.7% del pasivo total a junio 2021 y constituye la principal fuente de fondeo, por consiguiente, la relación de préstamos a depósitos cerró en 85.1% en el mismo período. Por su parte, las disponibilidades (efectivo + títulos valores) / obligaciones financieras fue de 33.5% (junio 2020: 34.1%).

Posterior al proceso de adquisición, el indicador de solvencia patrimonial resultó favorecido al cerrar en 15.8% desde su mínimo (13.3%) reportado en junio 2020. Además, el patrimonio del Banco creció hasta USD431.6 millones, desde los USD194.2 millones en junio 2020.

El índice de mora aumentó a 3.4% en junio de 2021 desde 1.6% en junio de 2020, debido al reinicio del conteo de días mora, suspendidos temporalmente como parte de las medidas de alivio del Gobierno durante el 2020,

exceptuando hipotecas, las cuales serán reanudadas el 1 de enero de 2022.

Cabe destacar, que el indicador de morosidad se encuentra 1.1pp. arriba de la media del sistema bancario (2.3%). Por su parte, la cobertura de reservas de saneamiento disminuyó al ubicarse en 132.3% desde 137.1% durante el mismo período.

11.2.2 Desempeño

La eficiencia operativa cerró en 56.4% versus el 59.2% registrado en junio 2020 (sistema 53.7%), propiciada por el mayor ritmo de crecimiento de la utilidad financiera (+64.2%) comparado con el incremento de los gastos operativos (+56.5%). Entre los factores que incentivan la eficiencia se encuentran: una mayor automatización en los procesos y economías de escala.

En junio 2021, el banco reporta una utilidad neta de USD19.1 millones (+116.3% respecto a junio 2020), lo cual es reflejo de la operación de absorción del banco Scotiabank, resultado que se traduce en indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) de 1.4% y rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 12.2%, frente a 1.2% y 11.1% 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 28.7% de los activos totales.
- Estabilidad en los indicadores de morosidad
- La eficiencia operativa soportada por economías de escala y aceleramiento en la automatización de procesos

- El índice de solvencia resultó favorecido con la adquisición alcanzando (15.8%), 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 9ª posición por activos totales en la industria. Sin embargo, mantiene una posición de liderazgo en créditos agropecuarios y posee el 31.6% 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 el 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

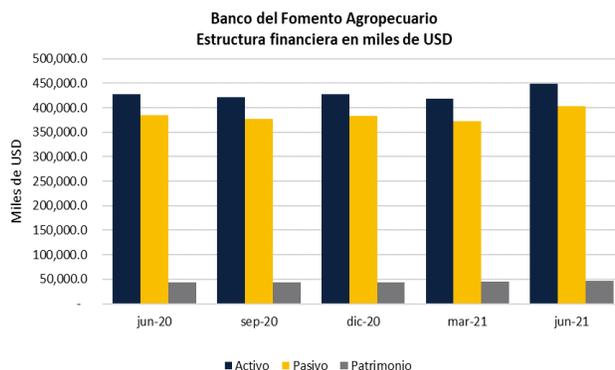
12.2.1 Estructura financiera

BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario. El portafolio en créditos agropecuario (46.9% del total), constituye el principal activo productivo del Banco, seguido por créditos a empresa con un 34.6% y un restante 18.5% a consumo y vivienda.

A junio 2021, el Banco consolidó activos por USD448.8 millones; de éstos, el 60.6% corresponde a la cartera de préstamos brutos, que se ha mantenido estable pese a los efectos de la pandemia; mientras que el 35.5% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras.

La estructura de fondeo concentra una alta participación de los depósitos (88.9%), de modo que la relación de préstamos a depósitos asciende a 73.3% (junio de 2020: 77.0%). La Entidad complementa sus opciones de fondeo con préstamos a través de BANDESAL (2.5%). Al cierre de junio 2021, los pasivos totales registraron un saldo de

USD402.7 (4.8% más que junio 2020), impulsados por la cartera de depósitos que ha crecido en 6.5% interanual.



Fuente: Estados financieros de BFA.

El patrimonio, totalizó USD46.2 millones, 5.8% más de lo registrado en junio 2020, debido principalmente a la política de retención de sus utilidades. El coeficiente de solvencia continúa presionado, puesto que se ubica en 12.9%, en tanto, el límite legal es 12.0%.

12.2.2 Desempeño

La utilidad neta cerró en USD1.8 millones, un crecimiento de 41.7% frente a lo registrado un año atrás (USD1.3 millones). Destaca la gestión en la reducción del pago de intereses por préstamos (-27.9%) y costo de depósitos (-26.7%) que repercutió de forma favorable en la utilidad financiera (+4.2%). También se observa una reducción en las reservas de saneamiento en 9.6% a la vez que los ingresos de operación permanecieron estables.

Por su parte, el indicador de eficiencia operativa (71.8%), continúa presionado por el alto nivel de gastos operativos de la estructura; el ratio se ubica por encima de la media del sistema (53.7%). El ROA y ROE cerraron en 0.8% y 8.1% respectivamente, por debajo de la media del sector. Si bien, BFA tiene por objetivo obtener una rentabilidad sostenible para su operación, ésta resulta menor a la banca privada por el enfoque social que posee.

A junio 2021, el índice de cartera vencida se ubicó en 3.7%, con un incremento anual del 0.3 pp., por encima del reportado por el sector (2.3%).

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)	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	mar-21	%	jun-21	%
Activo										
Disponibilidad	4,373	5.5%	5,275	6.5%	5,526	6.8%	5,354	6.6%	12,116	15.1%
Cuentas por cobrar	53,238	66.8%	52,554	65.2%	51,083	62.9%	57,535	71.0%	51,659	64.5%
Intereses por recibir	16,765	21.0%	17,220	21.4%	17,310	21.3%	18,149	22.4%	16,278	20.3%
Diferidos	5,326	6.7%	5,502	6.8%	7,288	9.0%	14	0.0%	28	0.0%
Deudores varios		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%
Total Activo	79,702	100%	80,550	100%	81,207	100%	81,052	100%	80,082	100%
Pasivo										
Emisión de títulos valores	9	0.0%	9	0.0%	8,447	10.4%	8,447	10.4%	8,447	10.5%
Intereses por pagar sobre emisión	7,501	9.4%	7,637	9.5%	7,692	9.5%	7,818	9.6%	20,647	25.8%
Certificados de inversión	33,574	42.1%	33,574	41.7%	33,574	41.3%	33,114	40.9%	31,287	39.1%
Cuentas por pagar	38,606	48.4%	39,318	48.8%	31,476	38.8%	31,655	39.1%	19,690	24.6%
Otros pasivos	5	0.0%	5	0.0%	11	0.0%	10	0.0%	5	0.0%
Total Pasivo	79,695	100%	80,543	100%	81,200	100%	81,045	100%	80,075	100%
Patrimonio										
Aporte al fideicomiso	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%
Total Pasivo y Patrimonio	79,702	100%	80,550	100%	81,207	100%	81,052	100%	80,082	100%

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

FICAFE

Estado de Resultados (US\$ Miles)	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	mar-21	%	jun-21	%
Ingresos Financieros	1,777	100%	2,625	100%	3,439	100%	803	100%	1,620	100%
Intereses sobre cartera otorgada	1,380	78%	2,053	78%	2,695	78%	612	76%	1,236	76%
Compensación de intereses FEDA	397	22%	572	22%	744	22%	191	24%	384	24%
Costos Financieros	1,777	100%	2,625	100%	3,439	100%	803	100%	1,620	100%
Intereses	846	48%	1,265	48%	1,664	48%	387	48%	780	48%
Otros gastos financieros	667	38%	978	37%	1,279	37%	289	36%	584	36%
Comisiones	265	15%	382	15%	496	14%	127	16%	256	16%
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 30 de junio de 2021

Denominación	Monto emitido	Saldo a junio de 2021	Nuevo Vencimiento
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.			
FICAFEBH15	1,100,100	56,600	23/9/2025
FICAFEBH16	1,018,600	841,600	23/9/2025
FICAFEBH17	977,800	497,200	23/9/2025
FICAFEBH18	977,800	760,800	23/9/2025
FICAFEBH19	896,300	635,300	23/9/2025
FICAFEBH20	855,600	83,600	23/9/2025
Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.			
FICAFEBC17	2,812,000	125,900	23/9/2025
FICAFEBC18	2,812,000	508,300	23/9/2025
FICAFEBC19	2,577,700	508,300	23/9/2025
FICAFEBC20	2,460,500	508,700	23/9/2025
FICAFEBC21	2,343,300	508,700	23/9/2025
Banco de Fomento Agropecuario			
FICAFEBF14	627,500	280,500	23/9/2025
FICAFEBF15	605,000	530,000	23/9/2025
FICAFEBF16	560,200	507,200	23/9/2025
FICAFEBF17	537,800	451,600	23/9/2025
FICAFEBF18	537,800	476,800	23/9/2025
FICAFEBF19	493,000	493,000	23/9/2025
FICAFEBF20	470,600	470,600	23/9/2025
FICAFEBF21	448,200	202,200	23/9/2025

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						
Solvencia	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	15.0%	14.8%	14.6%	14.0%	13.7%	15.0%
Capital social / Activos pond. por riesgo	5.4%	5.3%	8.2%	7.7%	7.4%	8.5%
Activos productivos / Patrimonio	9.6	9.7	10.2	9.9	10.3	8.9
Patrimonio / Activos totales	10.3%	10.2%	9.7%	9.7%	9.3%	10.9%
Deuda / Patrimonio	8.7	8.8	9.4	9.3	9.7	8.2

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	169.6%	215.6%	145.2%	146.3%	163.4%	154.6%
Cartera vencida / Cartera bruta	1.7%	1.2%	1.5%	1.6%	1.5%	2.3%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-1.9%	-3.4%	1.2%	0.5%	-0.8%	-6.6%
Estimaciones / Creditos C, D y E	29.9%	28.0%	26.6%	28.9%	28.3%	59.2%
Reservas / Cartera bruta	2.9%	2.7%	2.2%	2.4%	2.5%	3.6%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	54.1%	54.8%	57.4%	49.2%	46.1%	53.7%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.2%	2.2%	2.2%	2.1%	2.0%	2.9%
Costos en reservas / Margen de intermediación	23.8%	24.9%	21.1%	16.9%	17.1%	32.9%
Activos productivos / Gastos operativos	48.5	47.6	50.0	50.7	52.3	33.8

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	5.8%	5.9%	5.5%	6.1%	6.6%	7.6%
Margen de interés neto	3.8%	3.8%	3.5%	3.8%	3.7%	4.9%
Margen neto	8.1%	6.3%	7.0%	15.1%	17.1%	14.7%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.6%	0.4%	0.5%	1.1%	1.2%	1.19%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	5.2%	4.1%	4.4%	10.6%	12.6%	11.1%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	30.5%	29.8%	32.8%	32.5%	35.6%	32.1%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	34.4%	33.7%	36.8%	36.6%	39.8%	36.9%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	87.4%	87.7%	83.4%	80.7%	75.0%	84.8%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia						
Solvencia	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	13.3%	15.2%	15.7%	15.8%	15.8%	15.0%
Capital social / Activos pond. por riesgo	6.8%	8.2%	8.0%	8.0%	7.8%	8.5%
Activos productivos / Patrimonio	8.4	8.1	8.5	8.2	8.0	8.9
Patrimonio / Activos totales	11.2%	11.7%	11.3%	11.7%	11.9%	10.9%
Deuda / Patrimonio	7.9	7.6	7.8	7.6	7.4	8.2

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	137.1%	200.7%	155.4%	162.7%	132.3%	154.6%
Cartera vencida / Cartera bruta	1.6%	1.4%	2.5%	2.7%	3.4%	2.3%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-3.4%	-7.8%	-7.6%	-9.5%	-6.0%	-6.6%
Estimaciones / Creditos C, D y E	54.6%	80.9%	54.9%	63.5%	61.0%	59.2%
Reservas / Cartera bruta	2.2%	2.9%	3.9%	4.4%	4.5%	3.6%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	59.2%	58.8%	65.1%	57.6%	56.4%	53.7%
Gastos operativos / Activos totales promedio	4.3%	4.1%	5.0%	4.3%	4.2%	2.9%
Costos en reservas / Margen de intermediación	28.6%	32.1%	34.8%	61.7%	42.9%	32.9%
Activos productivos / Gastos operativos	23.0	23.7	26.5	30.3	31.0	33.8

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	9.8%	9.8%	11.0%	10.4%	10.0%	7.6%
Margen de interés neto	7.2%	6.9%	7.6%	7.4%	7.3%	4.9%
Margen neto	11.0%	9.2%	4.6%	10.3%	13.9%	14.7%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.1%	0.9%	0.5%	1.1%	1.4%	1.2%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	8.0%	6.5%	4.2%	9.3%	12.2%	11.1%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	29.4%	32.1%	31.7%	29.6%	28.7%	32.1%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	34.1%	38.1%	35.9%	34.7%	33.5%	36.9%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	90.7%	84.7%	83.8%	84.1%	85.1%	84.8%

Banco del Fomento Agropecuario: Indicadores de solvencia						
Solvencia	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	12.5%	12.6%	12.5%	13.1%	12.9%	15.0%
Capital social / Activos pond. por riesgo	5.9%	5.9%	5.8%	5.9%	5.7%	8.5%
Activos productivos / Patrimonio	9.2	8.9	9.1	8.6	9.1	8.9
Patrimonio / Activos totales	10.2%	10.5%	10.4%	10.8%	10.3%	10.9%
Deuda / Patrimonio	8.8	8.6	8.6	8.3	8.7	8.2

Banco del Fomento Agropecuario: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	114.4%	111.5%	131.6%	113.5%	95.0%	154.6%
Cartera vencida / Cartera bruta	3.4%	3.5%	3.0%	3.1%	3.7%	2.3%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	1.6%	1.6%	-2.1%	1.1%	3.8%	-6.6%
Estimaciones / Creditos C, D y E	32.8%	30.7%	32.5%	35.1%	26.7%	59.2%
Reservas / Cartera bruta	3.9%	3.9%	3.9%	3.5%	3.5%	3.6%

Banco del Fomento Agropecuario: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	74.8%	76.3%	79.4%	73.4%	71.8%	53.7%
Gastos operativos / Activos totales promedio	5.7%	5.6%	5.8%	5.4%	5.3%	2.9%
Costos en reservas / Margen de intermediación	9.0%	8.8%	7.5%	6.9%	1.6%	32.9%
Activos productivos / Gastos operativos	17.2	16.8	16.5	17.0	18.1	33.8

Banco del Fomento Agropecuario: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	10.1%	9.8%	9.8%	9.9%	9.8%	7.6%
Margen de interés neto	6.5%	6.4%	6.5%	6.8%	6.5%	4.9%
Margen neto	6.3%	5.6%	5.0%	8.4%	9.0%	14.7%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.6%	0.5%	0.5%	0.8%	0.8%	1.19%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	6.0%	5.3%	4.6%	7.5%	8.1%	11.1%

Banco del Fomento Agropecuario: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	32.5%	30.2%	30.1%	30.1%	35.5%	32.1%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	39.6%	37.1%	37.0%	37.3%	43.2%	36.9%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	77.0%	80.4%	80.6%	81.0%	73.3%	84.8%

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