

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

Sesión Ordinaria N° 61622022 del 19 de octubre de 2022.

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2022

Información financiera no auditada a junio de 2022.

Contactos: Enrique Alejandro Borja Guzmán  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero [eborja@scriesgo.com](mailto:eborja@scriesgo.com)  
Director país [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

### 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE), con información financiera no auditada a junio de 2022.

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 otorgadas<sup>1</sup>:

**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

#### 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

*“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.”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com).

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

- Entorno económico retador derivado del periodo post pandémico, y escenarios de inflación creciente.
- Alta vulnerabilidad a los efectos climáticos, podría limitar el crecimiento del sector cafetalero.
- Disrupción en la cadena logística de exportación de café a consecuencia de la *crisis de contenedores*.

## 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 fideicomitados a FICAFE.

Respaldo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los créditos que conforman la cartera aportada y cedida por cada uno de los bancos fideicomitentes.</li> <li>• Compromiso o aval de cada banco de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitados.</li> <li>• Sobrecolateralización generada por los créditos cedidos frente al saldo de la emisión.</li> <li>• No se transfirieron las garantías reales.</li> </ul>
Saldo de la emisión jun-22	USD8,447.9 millones

Fuente: BANDESAL

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza local

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI<sup>[1]</sup> (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las

autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

### 4.2 Producción nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8% (Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 2.8% para el 2022.

### 4.3 Finanzas públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los

[1] Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente<sup>1</sup>. El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

#### 4.4 Comercio exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

#### 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de

seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

#### 4.6 Remesas familiares

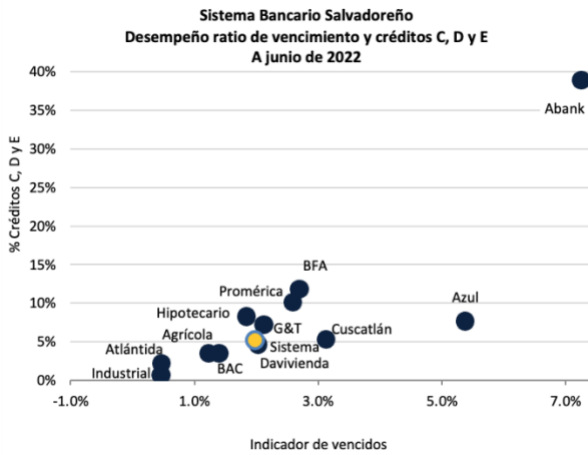
Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

### 5. SECTOR BANCARIO

Durante el primer semestre de 2022, el sector bancario ha experimentado un crecimiento superior al ritmo de expansión de la actividad económica (IVAE junio 2022: +4.3%). Una mayor dinamización se observó en los préstamos dirigidos hacia el sector empresarial, principalmente para atender nuevos proyectos y demanda de capital de trabajo. Por otra parte, el sector ha continuado efectuando inversiones para fortalecer sus plataformas tecnológicas y estructuras de protección para fraude electrónico.

El sector bancario registró un crecimiento de sus activos totales del 6.0%, para acumular un saldo de USD21,844.8 millones a junio de 2022. La cartera crediticia mostró una expansión interanual del 9.8%; explicada por el aumento en la demanda de crédito para empresa (+14.4%), seguido por el crédito de consumo (+5.7%) y vivienda (+3.1%). Las inversiones financieras declinaron en 12.4% y representaron el 12.5% del total de activos (junio 2021: 15.2%). La liquidez medida por las disponibilidades más inversiones versus las obligaciones financieras, reflejó una ligera disminución al ubicarse en 34.7% (junio 2021; 36.9%).

<sup>1</sup> PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.



Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia del Sistema Financiero.

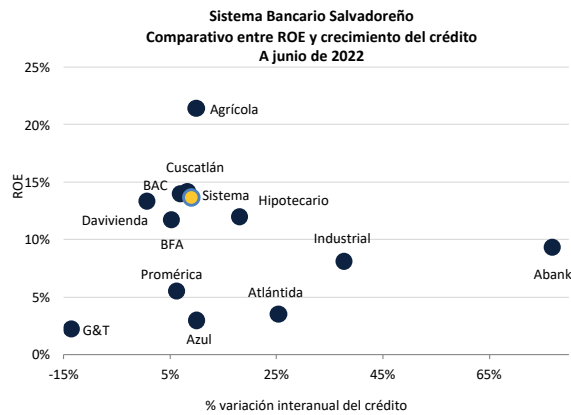
El portafolio crediticio de la industria bancaria mantiene su perfil de riesgo estable, favorecido por una alta participación de activos crediticios en categorías de mejor calidad. El 94.8% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó el 5.2%, a junio de 2022. La cartera de mayor riesgo mostró una disminución de USD57.3 millones (-6.8%). Por su parte, la cartera vencida se contrajo 4.7% (-USD14.8 millones interanual). En este sentido, el indicador de mora mayor a 90 días se ubicó en 2.0% desde 2.3% en el lapso de un año. Los niveles de cobertura de reservas se han mantenido estables interanualmente (junio 2022: 146.5%).

Los pasivos del sector registraron un valor total de USD19,554.9 millones (+6.4% interanual). El total de captaciones del público asciende a USD16,210.8 millones, con una diferencia mínima con respecto al periodo anterior (+3.8%). La transición de depósitos a plazo hacia colocaciones a la vista refleja la necesidad de los depositantes de tener disponibilidad inmediata de recursos. Por su parte, la relación de préstamos a depósitos se ubicó en 89.7%, reflejo de la preferencia de los bancos por fondearse con recursos proveniente de depósitos del público.

El índice de solvencia del sector se ubicó en 14.8% (junio 2021: 15.0%), por encima de su límite regulatorio (12.0%), la restricción legal del indicador figura como el más exigente en comparación con sus pares de la región. El riesgo de solvencia del sector está gestionado adecuadamente; y se complementa por el soporte adicional de capital, el cual pondera de manera positiva, debido a que la mayoría de los bancos están representados por franquicias sólidas, que instruyen a sus bancos a implementar controles y

estándares internacionales para la gestión de la solvencia y liquidez.

Los ingresos de operación registraron un aumento interanual del 25.5%, favorecido por sus actividades de intermediación crediticias (+21.4%); y en menor medida; los provenientes de comisiones (7.1%) e ingresos por inversión (9.1%); que de forma conjunta; representaron el 16.2% de los ingresos operativos. Por su parte, los costos de operación (+27.9%), crecieron al mismo ritmo de los ingresos; y fueron superior a la contracción del 3.3% observada en junio de 2021. Tal variación, no fue sensible al margen financiero (66.7%), el cual permaneció estable durante el periodo (junio 2021: 67.4%). Al cierre de junio 2022, las utilidades netas acumularon USD 170.3 millones (+41.4%), logrando una rentabilidad sobre el patrimonio de 13.7%



Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia del Sistema Financiero.

En opinión de SCRiesgo, los bancos seguirán destinando mayores recursos a sectores productivos con el objetivo de atender las necesidades de financiamientos que demanda la recuperación económica y al tiempo que continuarán aumentando sus canales digitales y fortaleciendo la ciberseguridad. Prevemos que los créditos destinados al consumo tendrán una dinámica más lenta, explicado por el estrés en la recuperación del empleo, y limitados por los efectos inflacionarios al alza.

## 6. SECTOR CAFETALERO

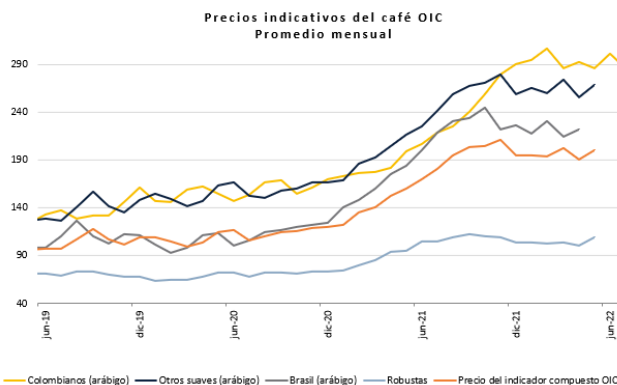
De acuerdo con la información de la Organización Internacional del Café (ICO), el valor estimado de la

producción del ciclo 2021/22<sup>2</sup> será, aproximadamente, de 167.2 millones de sacos<sup>3</sup>, denotando una leve reducción de 2.1% respecto al ciclo 2020/2021 que fue de 170.8 millones de sacos. Lo anterior, explicado por las sequías en algunas regiones del mundo como África, cuyos efectos generaron un aumento en el costo de insumos y la afectación al comercio global.

Las exportaciones globales del ciclo 2021/22 han disminuido 0.5% a junio de 2022 (129.8 millones de sacos); explicado por una escasez de contenedores disponibles, menos cosecha del tipo arábica y problemas climáticos en las regiones de Sudamérica, África, México y Centroamérica. La única región que reportó un crecimiento fue Asia (+16.9%).

El consumo mantiene un pronóstico de 170.3 millones de sacos, con un incremento de 3.3% en comparación con el periodo anterior (164.9). 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 por los confinamientos. Lo que es alarmante es que el consumo ha aumentado y la producción ha disminuido, con una diferencia de 3.1 millones de saco.

El precio indicativo compuesto de la Organización Internacional del Café ha oscilado entre USD1.94 y USD2.11 por libra a junio 2022. La creciente demanda de consumo de café en los países occidentales sumado a la reducción en la producción de las grandes zonas productoras (Sudamérica, África y Centroamérica) causó un alza en los precios del grano.



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

<sup>2</sup> El año cafetalero 2021/22 comenzó el 1 de octubre de 2021 y terminó el 30 de septiembre de 2022

## 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 años. Para el ciclo 2021/22 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción de 918,050 quintales, un 16.1% más que el registrado en 2020/21 (790,920 quintales).

La producción de café en El Salvador se encuentra en valores que no se observaban desde el ciclo 2012/13. Para el periodo en curso se espera que la producción supere el millón de quintales, explicado por mejores condiciones sociales y económicas para el sector cafetalero, según el ministro de Agricultura y Ganadería.

De acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR), las exportaciones de café alcanzaron USD145.5 millones durante el 2022, exhibiendo un crecimiento interanual del 34.6%, equivalente a USD37.4 millones respecto al ciclo 2020/21, beneficiado por el aumento del precio del café, el cual asciende a USD235.47 el quintal a junio 2022 (+34.5%).

Los cafetaleros esperan que los precios internacionales se mantengan altos para la cosecha del año 2022, propiciado por la reducción en la producción del mayor productor de café (Brasil), debido a problemas climáticos y logísticos con la reducción de contenedores disponibles.

A pesar de la recuperación y la mejora en los precios internacionales, una buena parte del sector cafetalero continúa en crisis debido a la deuda financiera que mantiene con la banca. A junio de 2022, la cartera de créditos al sector cafetalero de la banca comercial y cooperativa ascendía a USD71.8 millones, donde el Banco Hipotecario otorgó un 60.1% de esos préstamos.

<sup>3</sup> Millones de sacos de café de 60Kg

Deuda del sector cafetalero a junio 2022 (millones de USD)		
Bancos	\$	%
Banco Agrícola	2.8	4.0%
Banco Cuscatlan	0.9	1.3%
Banco Davivienda	0.7	0.9%
Banco Hipotecario	43.2	60.1%
Banco de Fomento Agropecuario	19.1	26.6%
Banco Promerica	3.3	4.6%
Banco de America Central	0.7	0.9%
Banco Atlántida	0.9	1.2%
Banco Azul El Salvador	0.0	0.0%
FEDECREDITO	0.0	0.0%
Sociedad de Ahorro y Credito Apoyo Integral, S.A.	0.1	0.2%
<b>Total</b>	<b>71.8</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Elaboración propia con base a datos de SSF

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 un nuevo Instituto de Investigación del Café; y USD30 millones para brindar asistencia técnica y seguimiento al plan de inversión. Sin embargo, el nuevo presidente de ACAFESAL informó que el Fideicomiso no tenía fondos al primer semestre del 2022.

## 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 decretó la Ley Especial Transitoria para la suspensión de embargos por créditos otorgados al sector productivo de café, con la finalidad de diferir todos los pagos de intereses y capital de las deudas contraídas con fondos provenientes de FICAFE y el Fondo de Emergencia del Café (FEC) por un lapso de 5 años. Además, se suspendieron los procesos judiciales, civiles y mercantiles iniciados por el incumplimiento del pago sobre las líneas de créditos otorgados por dichos fondos. Dicha ley ha contado con dos prórrogas, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2024.

Nacimiento: 19/Sept./2013	1ª prórroga: 11/Oct./2018 Aprobada	2ª prórroga: 02/02/2021 Aprobada
Vigencia: 5 años Hasta:31/Dic./2018	Vigencia: 3 años Hasta: 31/Dic/2021	Vigencia: 2 años De: Ene/2022 Hasta: Dic/2024

### 7.3 Componentes del Fideicomiso

**Fideicomitentes:** Bancos del sector financiero regulados 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.

Página 7 de 18

#### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

## 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 fideicomitidos. De acuerdo con la escritura de constitución del Fideicomiso, cada banco es responsable del pago anual de las cuotas de los créditos fideicomitidos, aunque no de la totalidad de la cartera que conforma el patrimonio de FICAFE.

Las garantías reales de los créditos fideicomitidos 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 2022, 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
	Inicial	jun-22	sep-25
BFA	9,427	3,412	3,412
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875
Banco Scotiabank	8,142	0	0
Banco G&T	2,860	0	0
Banco Agrícola	88,250	0	0
Banco Davivienda	35,232	0	0
<b>Total</b>	<b>210,340</b>	<b>8,447</b>	<b>8,447</b>

Fuente: BANDESAL.

El 23 de junio de 2020, la Junta de Tenedores de CFPA (Banco Cuscatlán, Banco de Fomento Agropecuario y Banco

Hipotecario), 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.

Con el objetivo de dinamizar la economía en la zona oriental, el Banco inauguró en mayo de 2021, las oficinas del Centro de Atención, Entrenamiento y Desarrollo Empresarial (CEDE) en la ciudad de San Miguel. Asimismo, el Banco busca apoyar al gremio cafetalero del oriente del país con una línea de financiamiento para proyectos de modernización de los equipos de trabajo que les permita incrementar la productividad. Por otra parte, el Banco firmó un convenio con una institución financiera local, para otorgar financiamiento a proyectos liderados por mujeres y compañías que inviertan en energías renovables.

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

- Importancia estratégica en la instrumentalización de las políticas públicas del Estado, facilitando el acceso al crédito a sectores estratégicos para el desarrollo del país.
- El acceso a las reservas de liquidez que las instituciones deudoras en el programa de banca de segundo piso y que son reguladas mantienen en el Banco Central de Reserva (BCR), con el propósito de amortizar los préstamos otorgados.
- Baja exposición de créditos vencidos y amplias coberturas en reservas 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 2022, los bancos fideicomitentes (seis de los trece actualmente operando en el país) agrupan de forma consolidada el 68.9% 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, y suficiencia patrimonial por encima del mínimo permitido en la regulación local (12.0%).

### 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. A junio 2022, dicha cartera total mostró una relación de 526.9% 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 2022, 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 449.5% en junio de 2022 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 13.9% al cierre de 2021, 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 181.9% a junio 2022 (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.

Saldo de emisión y cartera fideicomitida			
Fideicomitentes	Saldos de la Emisión*	Saldo Cartera Fideicomitida*	% Colateralización
BFA	3,412	6,205	181.9%
Banco Cuscatlán	2,160	9,709	449.5%
Banco Hipotecario	2,875	7,887	274.3%
Banco Scotiabank	0	1,420	-
Banco G&T	0	0	-
Banco Agrícola	0	13,462	-
Banco Davivienda	0	5,824	-
<b>Total</b>	<b>8,447</b>	<b>44,507</b>	<b>526.9%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de BANDESAL. Saldos a junio 2022

## 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. A inicios de la década de 1980, ante la emisión de la “Ley de Nacionalización de las Instituciones de Crédito y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo”, el Banco al igual que otras instituciones pasó a ser entidad estatal, considerada de utilidad y necesidad pública.

Después de la reprivatización de la banca a principios de la década de 1990, BH junto al Banco de Fomento Agropecuario (BFA) permanecen bajo propiedad del Estado salvadoreño. Particularmente, BH fue capitalizado por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), que a su vez transfirió las acciones al Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), entidad que en la actualidad es el accionista mayoritario. En busca de garantizar la naturaleza estatal, durante el año 2012, se emitió el Decreto Legislativo N° 80, con el fin de que 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.

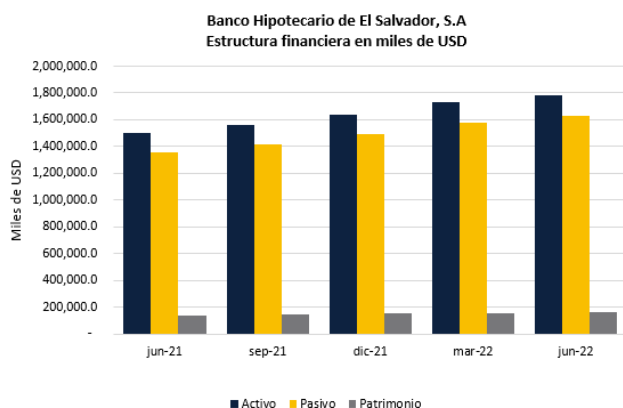
En enero de 2021, el banco inició operaciones de factoraje financiero con y sin recurso, el cual fue aprobado por Banco Central de Reserva en fecha 28 de octubre de 2020, para que este sea incorporado dentro del portafolio de productos y sea ofrecido a los clientes como una nueva alternativa de financiamiento 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 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 en el segmento PYME le permite sostener métricas en calidad de activos adecuadas frente a los promedios de la industria bancaria. A junio de 2022, ocupa el quinto lugar por volumen de activos con USD1,785.2 millones, exhibiendo un incremento interanual del 19.2%. El portafolio de crédito es el principal activo del banco, el cual representa el 61.4% del balance; en menor medida se encuentran las disponibilidades e inversiones (38.5%), estas últimas con una notable expansión del 58.2% (+USD155.3 millones).



Fuente: Estados financieros de Banco Hipotecario.

Para el Banco los depósitos constituyen su principal fuente de financiamiento para sostener el crecimiento de la cartera de préstamos y demás activos de riesgo; estos conforman el 90.0% de la estructura de fondeo, mientras que el 6.5% está concentrada en préstamos. Estos últimos aglutinados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL.

Durante este periodo, la entidad realizó esfuerzos para ampliar la base de clientes, resultado de la aplicación de estrategias para los depósitos a la vista, culminando con un saldo de cartera de depósitos de USD1,480.9 millones a junio 2022. Lo anterior, representó un crecimiento de 22.9% respecto al mismo periodo del año anterior.

A junio 2022, el patrimonio exhibe un incremento del 13.2%, y alcanzó un saldo de USD158.5 millones. SCRiesgo, considera que la posición patrimonial es adecuada en relación con los riesgos asumidos y su base le otorga espacio para continuar rentabilizando su estructura y gradualmente alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos.

### 10.2.2 Desempeño

El margen financiero representó 57.1% del total de ingresos en junio de 2022 (-3.9 p.p. interanual), debido al crecimiento de los costos operativos (+30.0%), versus ingresos operativos (+18.1%). El retorno sobre activos (ROA) se mantuvo estable en el periodo (1.2%), al igual que el retorno del patrimonio (ROE) con una diferencia mínima de 0.1 p.p.

La rentabilidad estuvo determinada por la mejora en los rendimientos en los ingresos por cartera de préstamos, interés y otros ingresos de inversiones. Sin embargo, los altos costos de captación de depósitos afectaron el margen neto (-0.8 p.p.).

## 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 al 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 afectó la clasificación de riesgo de los tramos de Banco Cuscatlán.

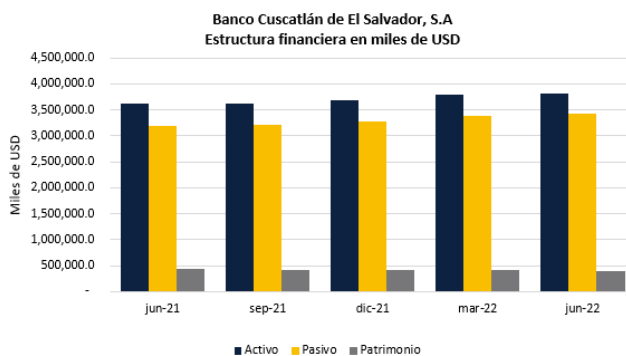
En opinión de SCRiesgo, las sinergias alcanzadas con la compra han generado importantes ventajas competitivas dentro de la plaza bancaria, reflejado en la cuantía de puntos de atención, cajeros automáticos y agencias. No obstante, existe el reto de gestionar un banco de mayor tamaño en un mercado pequeño y competitivo.

### 11.2 Análisis financiero

#### 11.2.1 Estructura financiera

A junio 2022, los activos totales del Banco cerraron con una cifra de USD3,825.2 millones, exhibiendo un aumento de 5.7%, asociado a un crecimiento en las inversiones financieras de 7.5% y un incremento de 8.2% en la cartera de préstamos, la cual se encuentra concentrada en 35.3% en adquisición de vivienda, 33.6% en consumo, 11.6% en comercio y el restante en diversos sectores. Lo anterior, le

permitió al Banco ser el segundo más grande en términos de activos y tamaño de cartera.



Fuente: Estados financieros de Banco Cuscatlán.

El segmento de créditos de banca empresas creció 20.8%, que responde a un mayor alcance de los servicios dentro de dicho sector, permitiéndole ampliar su base de clientes. Los sectores con mayor crecimiento fueron: industria, comercio y energía.

Los pasivos registraron un saldo de USD3,421.2 millones, y presentaron un aumento de 7.3%, explicado por un crecimiento en los depósitos a la vista de 8.1% y los préstamos a otros bancos de 57.7%. Lo anterior, indica que el Banco está incrementando su fondeo proveniente de otras instituciones bancarias en comparación al mismo periodo el año anterior.

El Banco posee una adecuada diversificación de sus fuentes de fondeo, siendo la más importante los depósitos a plazo y a la vista, también cuenta con líneas de créditos con instituciones extranjeras, así como una emisión de valores de certificados de inversión.

A junio de 2022, el Banco ha realizado las gestiones necesarias para tener controlados los niveles de morosidad. El índice de vencimiento se mantuvo estable con un valor de 3.1%. Por su parte, la cobertura de reservas sobre la cartera vencida se mantuvo estable al ubicarse en 132.0% (-0.3% interanual), comparándose ligeramente menor frente a sus pares del sistema, los cuales registraron una tasa de cobertura de 146.5%. En adición a esto, se encuentra por encima del límite legal de 100% establecido por el regulador.

#### 11.2.2 Desempeño

Los ingresos operativos se incrementaron en 8.0% con un valor final de USD148.7 millones a junio 2022, explicado por

el aumento de 5.6% en los intereses de préstamos y de 16.6% en otros ingresos de inversiones. Los costos operativos se mantuvieron estables con un leve incremento de 3.3%, ocasionado por intereses sobre emisión de obligaciones, ya que el Banco ha aumentado su fondeo por títulos de emisión propia.

A junio de 2022, el buen manejo del gasto operativo, aunado a la liberación de reservas y la generación de ingresos por operaciones bursátiles le ha permitido aumentar la utilidad del ejercicio en 49.7%, resultado que se traduce en indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.5% y 13.7%, 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 28.6% de los activos totales.
- 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 (15.1%), 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. 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

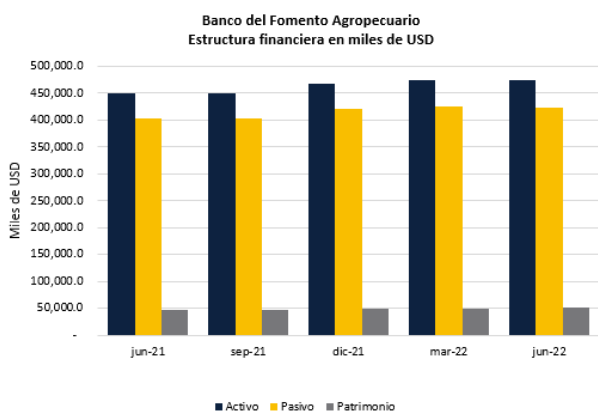
### 12.2.1 Estructura financiera

BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario. El portafolio en créditos agropecuario (47.9% del total), constituye el principal activo productivo del Banco, seguido por los créditos otorgados a diversos sectores distinto del agrícola con un 32.5% y un restante 19.6% se destina a la cartera de consumo y vivienda.

A junio de 2022, el Banco consolidó activos por USD474.7 millones; de éstos, el 60.3% corresponde a la cartera de préstamos brutos, que se ha mantenido estable pese a los efectos de la pandemia; mientras que el 36.1% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras. Durante el 2021, el Banco creó nuevas líneas especiales de crédito para productores de repollo, cebolla, tomate, ganado bovino y café en consonancia con el *Plan Maestro de Rescate Agropecuario*, implementado por el actual Gobierno.

Los pasivos totales registraron un saldo de USD423.2 millones a junio de 2022 (+5.1% interanual), impulsado por el crecimiento de la cartera de depósitos (+4.7%). La estructura de fondeo concentra una alta participación de los depósitos (87.9%), y complementa sus opciones de fondeo con préstamos a través de BANDESAL (1.9%), y otros pasivos (10.2%). Cabe destacar que la relación de préstamos a depósitos ha aumentado levemente de 73.3% a 76.4% producto del dinamismo de los depósitos en comparación a los créditos otorgados.

El patrimonio registró USD51.6 millones, 11.8% más que en junio 2021, debido principalmente a la política de retención de sus utilidades. El coeficiente de solvencia continúa presionado, puesto que se ubica en 13.9%, al compararlo con el límite legal es 12.0%.



Fuente: Estados financieros de BFA.

### 12.2.2 Desempeño

La utilidad neta cerró en USD3.0 millones, denotando un crecimiento de 66.9% frente a lo registrado un año atrás (USD1.8 millones). Destaca la gestión en la reducción del pago de intereses por préstamos (-10.4%) y costo de depósitos (-7.2%) que repercutió de forma favorable en la utilidad financiera (+6.5%). También se reporta una reducción en los costos derivados de reservas en 57.6%, a la vez que los ingresos de operación permanecieron estables.

Se observa estabilidad en el indicador de eficiencia operativa, el cual se ha desplazado a 71.8% en el transcurso de un año, explicado por la implementación del Módulo de Caja BFA Taller, y un nuevo proceso de compensación de cheques permitiendo la eliminación de procesos manuales y disminución de carga operativa.

La utilidad neta presentó un crecimiento de 66.9%, en tal sentido, el ROA y ROE cerraron en 1.3% y 12.5% respectivamente, comparándose positivamente a los obtenidos el año previo (0.8% y 8.1%, en su orden). Si bien, BFA tiene por objetivo obtener una rentabilidad sostenible para su operación, esta se encuentra por debajo de sus pares del sector por el enfoque social que posee.

### 12.3 Fundamentos de la clasificación

BFA posee una calificación Emisor: A- con perspectiva estable. 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 (USD Miles)	jun-21	%	sep-21	%	dic-21	%	mar-22	%	jun-22	%
<b>Activo</b>										
Disponibilidad	12,116	15.1%	2,517	3.6%	3,118	4.3%	3,694	5.1%	4,737	6.5%
Cuentas por cobrar	51,659	64.5%	51,460	72.7%	51,426	71.7%	44,507	61.4%	43,709	59.7%
Intereses por recibir	16,278	20.3%	16,760	23.7%	17,158	23.9%	17,417	24.0%	17,760	24.2%
Diferidos	28	0.0%	41	0.1%	53	0.1%	12	0.0%	25	0.0%
Deudores varios		0.0%		0.0%	0	0.0%	6,843	9.4%	7,008	9.6%
Pagos anticipados						0.0%		0.0%		0.0%
<b>Total Activo</b>	<b>80,082</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,777</b>	<b>100.0%</b>	<b>71,756</b>	<b>100.0%</b>	<b>72,472</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,240</b>	<b>100.0%</b>
<b>Pasivo</b>										
Emisión de títulos valores	8,447	10.5%	8,447	11.9%	8,447	11.8%	8,447	11.7%	8,447	11.5%
Intereses por pagar sobre emisión	20,647	25.8%	15,723	22.2%	16,071	22.4%	16,416	22.7%	16,798	22.9%
Certificados de inversión	31,287	39.1%	26,538	37.5%	26,538	37.0%	26,538	36.6%	26,538	36.2%
Cuentas por pagar	19,690	24.6%	20,057	28.3%	20,688	28.8%	21,060	29.1%	21,445	29.3%
Otros pasivos	5	0.0%	4	0.0%	4	0.0%	4	0.0%	4	0.0%
<b>Total Pasivo</b>	<b>80,075</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,770</b>	<b>100.0%</b>	<b>71,749</b>	<b>100.0%</b>	<b>72,465</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,233</b>	<b>100.0%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Aporte al fideicomiso	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%	7	0.0%
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>80,082</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,777</b>	<b>100.0%</b>	<b>71,756</b>	<b>100.0%</b>	<b>72,472</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,240</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

#### FICAFE

Estado de Resultados (USD Miles)	jun-21	%	sep-21	%	dic-21	%	mar-22	%	jun-22	%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>1,620</b>	<b>100%</b>	<b>2,347</b>	<b>100%</b>	<b>3,056</b>	<b>500%</b>	<b>702</b>	<b>900%</b>	<b>1,457</b>	<b>900%</b>
Intereses sobre cartera otorgada	1,236.20	76%	1,790	76%	2,333	176%	536	276%	1,130	276%
Intereses sobre inversiones	0.0	0%	0	0%	0	100%	0	200%	0	200%
Intereses sobre depósitos	0.0	0%	0	0%	0	100%	0	200%	0	200%
Compensación de intereses FEDA	384.02	24%	556	24%	723	124%	165	224%	326	224%
<b>Costos Financieros</b>	<b>1,620</b>	<b>100%</b>	<b>2,347</b>	<b>100%</b>	<b>3,056</b>	<b>500%</b>	<b>702</b>	<b>900%</b>	<b>1,457</b>	<b>900%</b>
Intereses sobre certificados	780	48%	1,153	49%	1,501	149%	344	249%	727	249%
Otros gastos financieros	584	36%	823	35%	1,073	135%	247	235%	512	235%
Comisiones	256	16%	371	16%	482	116%	110	216%	218	216%
Regularizaciones	0	0%	0	0%	0	100%	0	200%	0	200%
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Fuente: Estados financieros de FICAFE.



## ANEXO 2

### Detalle de CFPA al 30 de junio de 2022

Denominación	Monto emitido	Saldo a junio de 2022	Nuevo Vencimiento
<b>Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.</b>			
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
<b>Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.</b>			
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
<b>Banco de Fomento Agropecuario</b>			
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

## ANEXO 3

### Indicadores analíticos.

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de solvencia							Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia							
Solvencia	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Solvencia	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Solvencia	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	12.9%	13.2%	13.1%	14.0%	13.9%	14.8%	Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	15.0%	15.1%	15.2%	14.6%	14.8%	13.8%	Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	15.0%	15.1%	15.2%	14.6%	14.8%	14.8%	13.8%
Capital social / Activos pond. por riesgo	5.7%	7.6%	7.4%	7.4%	7.3%	8.5%	Capital social / Activos pond. por riesgo	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	118.7%	Capital social / Activos pond. por riesgo	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%	47.8%	
Activos productivos / Patrimonio	9.1	9.0	9.1	9.0	8.7	9.3	Activos productivos / Patrimonio	10.3	10.4	10.8	11.2	11.1	9.3	Activos productivos / Patrimonio	8.0	8.3	8.3	8.9	9.1	9.3	
Patrimonio / Activos totales	10.3%	10.5%	10.4%	10.6%	10.9%	10.5%	Patrimonio / Activos totales	9.3%	9.3%	9.2%	8.9%	8.9%	10.5%	Patrimonio / Activos totales	11.9%	11.4%	11.5%	10.8%	10.6%	10.5%	
Deuda / Patrimonio	8.7	8.6	8.6	8.5	8.2	8.5	Deuda / Patrimonio	9.7	9.8	9.9	10.3	10.3	8.5	Deuda / Patrimonio	7.4	7.7	7.7	8.3	8.5	8.5	

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de calidad de activos							Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Calidad de activos	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Calidad de activos	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	95.0%	107.6%	127.0%	121.4%	121.6%	146.5%	Reservas de saneamiento / Cartera vencida	163.4%	172.8%	176.5%	160.1%	148.7%	146.5%	Reservas de saneamiento / Cartera vencida	132.3%	136.3%	133.3%	137.6%	132.0%	146.5%
Cartera vencida / Cartera bruta	3.7%	3.3%	2.8%	2.9%	2.7%	2.0%	Cartera vencida / Cartera bruta	1.5%	1.5%	1.5%	1.7%	1.8%	2.0%	Cartera vencida / Cartera bruta	3.4%	3.4%	3.3%	3.1%	3.1%	2.0%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	3.8%	1.3%	-1.6%	-0.4%	-0.6%	-5.1%	Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-0.8%	-2.5%	-2.5%	-2.2%	-1.2%	-5.1%	Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-6.0%	-7.3%	-6.3%	-7.2%	-6.3%	-5.1%
Estimaciones / Creditos C, D y E	26.7%	29.8%	26.6%	29.4%	27.7%	55.7%	Estimaciones / Creditos C, D y E	65.1%	75.8%	69.3%	89.3%	88.5%	55.7%	Estimaciones / Creditos C, D y E	315.0%	355.2%	292.7%	349.2%	328.9%	55.7%
Reservas / Cartera bruta	3.5%	3.5%	3.6%	3.5%	3.3%	2.9%	Reservas / Cartera bruta	2.5%	2.6%	2.6%	2.8%	2.7%	2.9%	Reservas / Cartera bruta	4.5%	4.6%	4.4%	4.3%	4.1%	2.9%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de gestión y manejo							Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Gestión y manejo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Gestión y manejo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	71.8%	72.3%	75.4%	69.5%	71.8%	54.0%	Gastos operativos / Margen de intermediación	46.1%	46.9%	50.1%	46.0%	46.4%	54.0%	Gastos operativos / Margen de intermediación	56.4%	55.9%	57.3%	57.2%	56.8%	54.0%
Gastos operativos / Activos totales promedio	5.3%	5.4%	5.5%	5.2%	5.4%	3.5%	Gastos operativos / Activos totales promedio	2.0%	2.1%	2.1%	1.9%	1.9%	3.5%	Gastos operativos / Activos totales promedio	4.2%	4.2%	3.2%	3.3%	3.3%	3.5%
Costos en reservas / Margen de intermediación	1.6%	2.6%	3.1%	0.6%	0.6%	27.1%	Costos en reservas / Margen de intermediación	17.1%	17.3%	17.4%	19.7%	20.3%	27.1%	Costos en reservas / Margen de intermediación	42.9%	35.5%	30.1%	25.1%	23.0%	27.1%
Activos productivos / Gastos operativos	18.1	18.1	18.1	19.3	18.1	28.7	Activos productivos / Gastos operativos	52.3	51.8	50.5	56.7	57.4	28.7	Activos productivos / Gastos operativos	31.0	30.6	30.3	29.6	29.7	28.7

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de rentabilidad							Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Rentabilidad	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Rentabilidad	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	9.8%	9.9%	9.7%	10.1%	10.0%	9.1%	Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	131.3%	Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	51.3%
Margen de interés neto	6.5%	6.7%	6.6%	6.8%	6.5%	5.9%	Margen de interés neto	3.7%	3.8%	3.8%	4.0%	3.8%	5.9%	Margen de interés neto	7.3%	7.4%	5.4%	5.7%	5.7%	5.9%
Margen neto	9.0%	9.2%	8.8%	15.8%	14.9%	16.6%	Margen neto	17.1%	17.8%	16.8%	17.8%	16.4%	16.6%	Margen neto	13.9%	14.9%	15.3%	20.0%	19.3%	16.6%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.8%	0.8%	0.8%	1.5%	1.3%	1.60%	Retorno sobre el activo (ROA)	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.6%	Retorno sobre el activo (ROA)	1.4%	1.5%	1.2%	1.6%	1.5%	1.6%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	8.1%	8.1%	7.7%	13.7%	12.5%	15.0%	Retorno sobre patrimonio (ROE)	12.6%	13.1%	12.4%	14.0%	12.7%	15.0%	Retorno sobre patrimonio (ROE)	12.2%	13.4%	10.2%	14.1%	13.7%	15.0%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de liquidez y fondeo							Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo							Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Liquidez y Fondeo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector	Liquidez y Fondeo	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.5%	34.7%	35.3%	39.1%	36.1%	30.2%	(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.6%	35.2%	35.3%	39.1%	35.34%	30.2%	(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	28.7%	27.4%	28.6%	28.1%	35.3%	30.2%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	43.2%	42.5%	43.3%	47.7%	44.1%	34.7%	(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	39.8%	39.4%	43.3%	43.5%	43.3%	34.7%	(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	33.5%	31.9%	33.2%	32.4%	43.3%	34.7%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	73.3%	75.0%	74.6%	69.4%	74.6%	89.7%	Préstamos (netos) / Depósitos totales	75.0%	74.3%	74.6%	72.2%	74.6%	89.7%	Préstamos (netos) / Depósitos totales	85.1%	88.9%	88.4%	87.7%	74.6%	89.7%

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