

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

Sesión Ordinaria N° 6072023 del 20 de abril de 2023.  
Fecha de ratificación: 28 de abril de 2023.  
Información financiera auditada a diciembre 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 auditada a diciembre 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 dic-22	USD8,446.9 millones

Fuente: BANDESAL

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza local

La actividad económica salvadoreña ha retornado a los niveles de crecimiento observados previos a la pandemia. En 2022, el PIB aumentó en 2.6% frente al 11.2% de 2021. El país experimenta una creciente inflación (diciembre 2022: 7.3%) derivado de las crisis globales como la afectación de las cadenas de suministros, el alza en los combustibles y el conflicto bélico en Europa. Para contrarrestar los efectos, el Gobierno ha implementado políticas de anti inflación, inversión en infraestructura y seguridad pública, con los cuales se espera mejorar el clima de negocios.

Durante 2022, la autoridad fiscal se centró en la búsqueda de recursos para el pago de los Eurobonos con vencimiento en enero de 2023, por USD800.0 millones. Para solventar los requerimientos de liquidez, el Gobierno realizó dos operaciones de recompra (incluyó los bonos a vencer en 2025). Ambas operaciones totalizaron USD195.9 millones; en enero de 2023, los USD604.1 millones restantes fueron pagados en tiempo y forma, con recursos recibidos de dos préstamos con organismo internacionales y de la recaudación corriente.

El objetivo intrínseco de dicha estrategia era mejorar el grado de inversión, reducir el riesgo país y mostrar mejores expectativas a los inversionistas. Esta acción redujo las necesidades de liquidez de forma momentánea, sin embargo, las condiciones fiscales actuales continuarán ejerciendo presiones sobre la deuda, principalmente; en las necesidades de corto plazo y la gestión pública. La calificadora internacional Moody's Investor Service ha

reafirmado la calificación soberana del país en Caa3, aunque, modificó la perspectiva de negativa a estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

Una elevada inflación y el limitado espacio fiscal, podrían variar las proyecciones de crecimiento, debido a la desaceleración económica en curso; además, de la fragilidad que presenta la economía global ante un posible riesgo de recesión. En 2023, bajo estas condiciones, las proyecciones del FMI contemplan que la economía salvadoreña crecería en un 2.6%; para el Banco Mundial un 2.0% y 1.6% según la Cepal.

### 4.2 Producción nacional

Para el cierre 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.6%, impulsado por el aumento en la actividad en los sectores construcción, electricidad, servicios profesionales, transporte y almacenamiento. El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, el consumo interno y las actividades turísticas; además del buen desempeño de las de las exportaciones (+10.2%), que consolidaron los resultados. Sin embargo, los niveles de crecimiento proyectados, serán impactados conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causadas por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica entre el 2% y 3% para el 2023.

### 4.3 Finanzas públicas

A nivel fiscal, el panorama aún se contempla desafiante, debido a que el ritmo de recaudación ha disminuido. Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 10.9% en 2022 (2021: +23.4%); el 81.6% de estos corresponden a los tributarios, los cuales se elevaron en 11.1%. Dicho comportamiento estuvo influenciado, por las medidas gubernamentales antinflacionarias, entre ellas, la suspensión de contribuciones especiales en el precio de la gasolina y de los aranceles de importación a productos de la canasta básica. Además, se han realizado importantes esfuerzos para reducir la evasión tributaria por medio del Plan Nacional Anti-Evasión, con el cual se han recaudado USD179.0 millones en casos procesados.

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual reportó una disminución del 0.02% (2021: +5.7%) totalizando USD8,423.1 millones, concentrado en un 89.8% en gasto corriente (+1.7%) y el 10.2% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos están orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, esto limita los recursos para inversión y gestión del desarrollo, los cuales han disminuido en 24.4% en 2022.

La dinámica del gasto permitió la reducción del déficit fiscal. Se registró déficit primario del SPNF por USD541.9 millones y el déficit total con pensiones en USD860.3 millones (-46.4%). Bajo las proyecciones actuales representaría el 2.6% del PIB frente al 5.5% de 2021. De los desembolsos ejecutados, USD1,491.5 millones corresponden a intereses de deuda (el 18.9% de los ingresos), un aumento del 14.4%. Para cubrir el desbalance presupuestario y otras obligaciones financieras, se requirió de financiamiento que superó los USD1,400.0 millones.

La deuda pública del SPFN sin pensiones totalizó USD18,033.2 millones, y reflejó un aumento del 3.3% (2021: +15.8%). La deuda representa el 55.5% del PIB, relación relativamente menor al reportando en 2021 de 59.3% del PIB; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y menor variación de la misma. Según la clasificación de la deuda, el 61.6% corresponde a acreedores externos y el 38.4% a internos. Considerando las obligaciones previsionales, la deuda se eleva al 74.6% del PIB y totaliza USD24,235.4 millones (2021: 79.0% del PIB), lo que representa un aumento del 4.2% con respecto a 2021.

#### 4.4 Comercio exterior

Durante el año 2022, las exportaciones registraron USD7,115.1 millones (+11.3%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+11.9%), la industria manufacturera (+9.6%) y el sector primario<sup>1</sup> (+34.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD17,108.0 millones (+17.0%); donde destacan los bienes intermedios (+25.2%) y de consumo (+16.1%). El déficit de la balanza comercial totalizó USD9,992.9 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, alto dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

<sup>1</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

#### 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de 2022, los flujos de IED acumulados totalizaron salidas por USD99.1 millones, a diferencia de los ingresos por USD314.5 millones observados en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la salida de capitales en la industria manufacturera e información y comunicaciones. En contrapeso, se perciben importantes flujos en comercio por USD201.6 millones. México con USD152.3 millones, Estados Unidos con USD77.2 millones y Honduras con USD46.22 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

#### 4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron ingresos por USD7,741.9 millones en 2022, que corresponde al 23.8% del PIB, y un aumento del 3.2% porcentaje relativamente menor al 26.6% registrado en 2021. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.8% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y Reino Unido (0.1%).

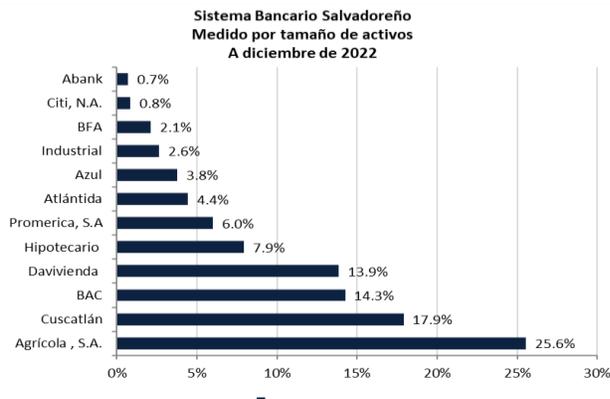
### 5. SECTOR BANCARIO

Durante el segundo semestre de 2022, el sector bancario ha experimentado un crecimiento superior al ritmo de expansión de la actividad económica (IVAE diciembre 2022: +3.3%). Una mayor dinamización se observó en los préstamos dirigidos hacia el sector empresarial, principalmente para atender nuevos proyectos e impulsar la inversión privada en el país. Por otra parte, el sector ha continuado innovando para fortalecer sus plataformas tecnológicas y estructuras de protección para fraude electrónico.

Los activos del sector bancario registraron un aumento de 3.5%, para acumular un saldo de USD21,797.6 millones a diciembre de 2022. La cartera crediticia mostró una expansión interanual del 10.4%; explicada por el aumento en la demanda de crédito destinado a construcción (+29.1%), seguido por el crédito al sector comercio (+18.0%) y consumo (+7.9%). Las inversiones financieras aumentaron 6.4% y representaron el 13.5% del total de activos (diciembre 2021: 13.2%). La liquidez medida por las disponibilidades más inversiones versus las obligaciones

financieras, reflejó una disminución al ubicarse en 31.6% (diciembre 2021; 36.3%).

El sistema bancario comercial está compuesto por 12 instituciones. A diciembre de 2022, 3 bancos concentraron el 57.7% del total de activos de todo el sistema. Banco Agrícola con el 25.6%, Banco Cuscatlán el 17.9% y Banco de América Central el 14.3%).



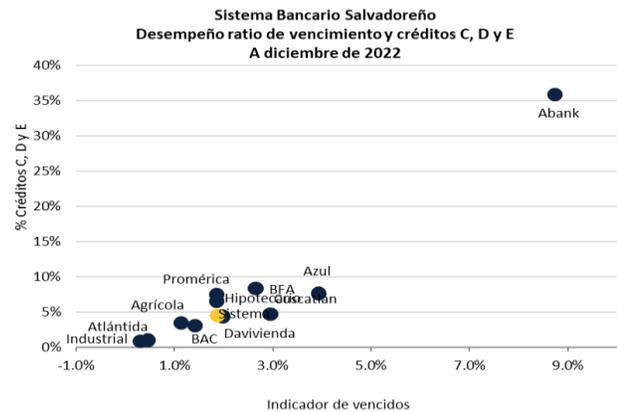
Fuente: elaboración propia con información de la SSF.

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 95.5% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó el 4.5%, a diciembre de 2022. La cartera vencida aumentó en 9.2% (USD24.5 millones interanual). En este sentido, el indicador de mora mayor a 90 días se mantuvo estable en el lapso de un año (diciembre 2022: 1.9%). Los niveles de cobertura de reservas se han mantenido superior al límite prudencial i (diciembre 2022: 153.7%).

Los pasivos del sector registraron un valor total de USD19,382.1 millones (+3.6% interanual). El total de captaciones del público asciende a USD16,129.4 millones, con un crecimiento con respecto al periodo anterior de 3.3%. Por su parte, la relación de préstamos a depósitos se ubicó en 93.9%, reflejo de la preferencia de los bancos por fondearse con recursos proveniente de depósitos del público.

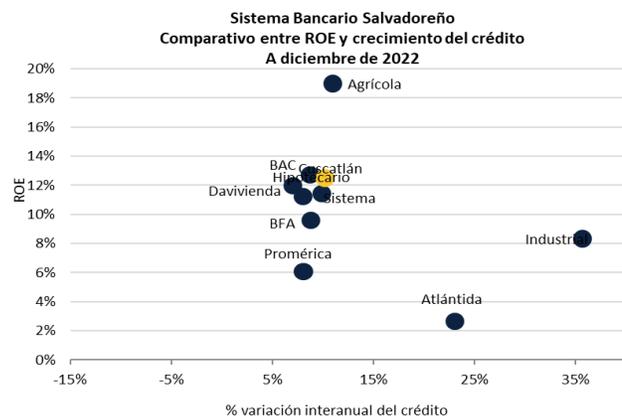
El índice de solvencia del sector se ubicó en 14.8% (diciembre 2021: 15.2%), por encima de su límite regulatorio (12.0%), la restricción legal del indicador figura como el más exigente en comparación con sus pares de la región. El riesgo de solvencia del sector está gestionado

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.



Fuente: elaboración propia con información de la SSF.

Los ingresos de operación registraron un aumento interanual del 11.7%, favorecido por sus actividades de intermediación crediticias (+7.9%), comisiones (9.6%) e ingresos por inversión (16.3%); que de forma conjunta; representaron el 85.7% de los ingresos operativos. Por su parte, los costos de operación (+13.6%), crecieron, interanualmente, a un ritmo similar al de los ingresos. Lo anterior, no condicionó el margen financiero el cual obtuvo un crecimiento de 10.8% durante el periodo (+USD121.5 millones). Al cierre de diciembre 2022, las utilidades netas acumularon USD 301.9 millones (+18.0%), dando como resultado una rentabilidad sobre el patrimonio de 13.0%



Fuente: elaboración propia con información de la SSF

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 inversión privada, al mismo tiempo que continuarán aumentando sus canales digitales y fortaleciendo la ciberseguridad. Prevemos que los créditos destinados pueden experimentar un alza de tipos de interés a raíz de la política monetaria mundial restrictiva para disminuir los niveles de inflación, reduciendo el spread financiero, pero sin comprometer el objetivo de la banca comercial en términos de colocación de créditos.

## 6. SECTOR CAFETALERO

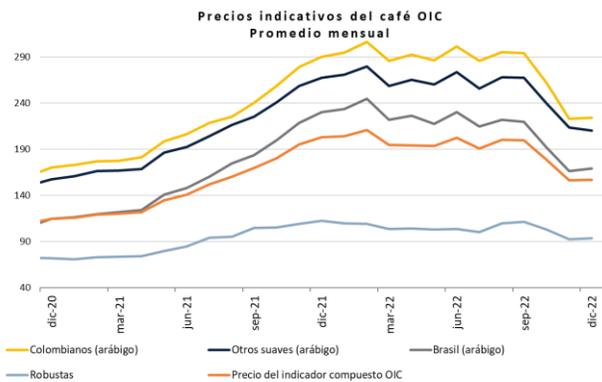
De acuerdo con la información de la Organización Internacional del Café (ICO), el valor de la producción del ciclo 2021/22<sup>2</sup> cerró en de 167.2 millones de sacos<sup>3</sup>, denotando una leve reducción de 2.1% respecto al ciclo 2020/2021 que fue de 170.8 millones de sacos. Lo anterior, explicado por las sequías en algunas regiones del mundo como África y Sudamérica.

Las exportaciones globales del ciclo 2022/23 han disminuido 2.8% a diciembre de 2022 (30.3 millones de sacos), en comparación al mismo periodo del ciclo anterior; explicado por irregularidades climáticas y la bacteria conocida como roya. La única región que reportó un crecimiento fue Brasil (+3.2%).

El consumo para el ciclo 2021/22 ascendió a 170.3 millones de sacos, con un incremento de 3.3% en comparación con el periodo anterior (164.9 millones). Lo anterior, se relaciona con cambios en los gustos y necesidades de las personas quienes han decidido por la compra de máquinas de café hogareñas ante el cierre de las cafeterías por los confinamientos que se dieron durante la pandemia. Sin embargo, existió una brecha entre el consumo y la producción de 3.1 millones de saco.

El precio indicativo compuesto de la Organización Internacional del Café ha oscilado entre USD1.57 y USD2.11 por libra a diciembre 2022. La depreciación de monedas en Brasil y Colombia, principales productores de café, ha hecho que los precios del producto tiendan a la baja. Además, la creciente inflación a nivel mundial podría suponer un escenario retador sin crecimiento en la demanda de café en el periodo actual.

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



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

### 6.1 Sector cafetalero en El Salvador

Las fluctuaciones en los precios internacionales, los efectos negativos de la roya y el impacto ambiental causado por la tormenta Julia que afectó al país en el mes de octubre han determinado de forma conjunta un débil crecimiento en el sector café durante el último año. Para el ciclo 2022/23 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción estimada de 805,135 quintales, un 12.7% menos que el registrado en 2021/22 (922,040 quintales). Lo anterior, explicado por la falta de mano de obra y tormentas como la mencionada con antelación.

La producción de café en El Salvador tenía una tendencia a lograr valores que no se observaban desde el ciclo 2012/13. Sin embargo, se espera que este periodo esté condicionado a los altos costos de producción y bajos precios del café, aunado a los problemas mencionados previamente.

De acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR) y Consejo Salvadoreño del Café, las exportaciones de café alcanzaron 737,100 quintales, un 16.0% mayor al valor registrado al cierre del año 2021 (634,600 quintales). A febrero del 2023, el actual periodo de café acumuló un total de 75,705 quintales. El Ministerio de Medio Ambiente tiene proyectado beneficiar a 3,500 caficultores para renovar un aproximado de 5,000 manzanas de café, con una inversión de más de USD14.0 millones.

A pesar de la recuperación y la mejora en los precios internacionales, una parte del sector cafetalero continúa optando por financiar a través del crédito con instituciones financieras. A diciembre de 2022, la cartera de créditos al sector en la banca comercial y cooperativa ascendió a

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

USD69.5 millones, donde el Banco Hipotecario otorgó un 56.6% de esos préstamos.

Deuda del sector cafetalero a diciembre 2022 (miles de USD)		
Institución	Saldo Adeudado	%
Banco Agrícola, S.A.	6,644.9	9.6%
Banco Cuscatlan de El Salvador, S.A.	919.0	1.3%
Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.	723.1	1.0%
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.	39,355.1	56.6%
Banco de Fomento Agropecuario	17,357.3	25.0%
Banco Promerica, S.A.	2,777.7	4.0%
Banco de America Central, S.A.	662.1	1.0%
Banco Atlántida, S.A.	847.8	1.2%
Banco Azul El Salvador, S.A.	18.5	0.0%
Fedecredito	15.5	0.0%
S.A.C. Apoyo Integral, S.A.	186.5	0.3%
<b>Total</b>	<b>69,507.5</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.

## 7.4 Mejoras crediticias

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

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

## 7.5 Estado de la emisión

La transacción se ha amortizado satisfactoriamente ante la posibilidad de realizar prepagos a las series de los certificados vinculados a pagos anticipados efectuados por los deudores directos. Los Bancos han cumplido con los avales necesarios. A diciembre 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	dic-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.

Durante el año 2022, el Banco ha realizado diferentes actualizaciones en sus procesos de gestión de riesgos, entre ellos, un Plan de adecuación de la política interna a la norma NRP-24, la actualización de los sistemas de gestión de seguridad de la información, ciberseguridad y lineamientos contra el lavado de dinero, incluyendo toda una estructura de capacitación del personal. Además, de la implementación de las normas ISO (International Organization for Standardization) al sistema de gestión de calidad, plan desarrollado en tres fases; actualmente se implementa la segunda que implica todo el marco estratégico y capacitación en áreas clave.

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.
- 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 indicadores controlados de morosidad en créditos directos.

## 9. ANÁLISIS DE LOS FIDEICOMITENTES Y ADMINISTRADORES

Los bancos fideicomitentes que cedieron las carteras al Fideicomiso conforme al Contrato de Administración y Gestión de Cobro de Cartera de Crédito, actúan como administradores. Además, reciben una comisión por sus servicios y aportan su estructura de servicios y plataforma tecnológica para gestionar el cobro de la cartera de FICAFE. Los flujos son ingresados en cuentas colectoras, de las cuales solo el Fiduciario puede efectuar retiros. A falta de un administrador de respaldo designado, en caso de ser necesario, la Junta de Tenedores tendría que determinar el mecanismo para suplir estas funciones.

A diciembre 2022, los bancos fideicomitentes (seis de los trece actualmente operando en el país) agrupan de forma consolidada el 67.4% 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 diciembre 2022, dicha cartera total mostró una relación de 502.0% respecto de los montos

de la emisión vigente, reflejando una trayectoria a mayor sobrecolateralización cuando se compara con el histórico (inicial: 122.0%). El comportamiento anterior, se debe a la cancelación de los vencimientos programados de las series y a las redenciones por pagos anticipados.

A diciembre 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 18.6% 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 442.5% en diciembre 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 13.1% 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 163.1% a diciembre de 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	5,565	163.1%
Banco Cuscatlán	2,160	9,558	442.5%
Banco Hipotecario	2,875	7,878	274.0%
Banco Scotiabank	0	1,225	-
Banco G&T	0	0	-
Banco Agrícola	0	12,554	-
Banco Davivienda	0	5,622	-
<b>Total</b>	<b>8,447</b>	<b>42,401</b>	<b>502.0%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de BANDESAL. \*Saldos a diciembre 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.

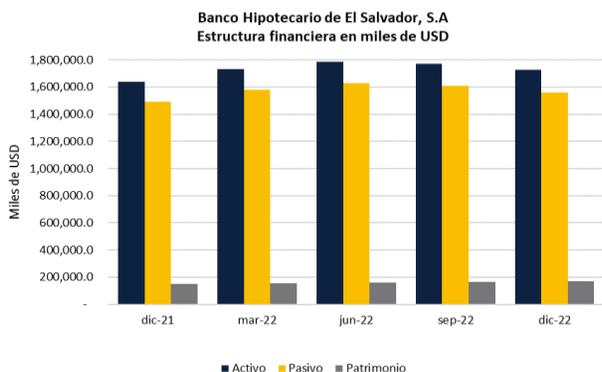
### 10.2. Análisis financiero

#### 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 diciembre de 2022, ocupa el quinto lugar por volumen de activos con USD1,728.1 millones, exhibiendo un incremento interanual del 5.4%. El portafolio de crédito es el principal activo del banco, el cual representa el 61.7% del balance; en menor medida se encuentran las disponibilidades e inversiones (36.3%), estas últimas con un comportamiento estable (+1.9% interanual).



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 5.9% está concentrada en préstamos. Estos últimos aglutinados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL.

Durante este periodo, los clientes han optado por un cambio de estrategia transfiriendo depósitos a la vista a depósitos a plazo para obtener una mejor tasa de interés pasiva. Los depósitos se contrajeron en 5.6%, totalizando un valor de USD652.7 millones, mientras que los depósitos a plazo aumentaron en un 15.7% (diciembre de 2022: USD750.5 millones).

A diciembre 2022, el patrimonio exhibe un incremento del 12.1%, y alcanzó un saldo de USD168.2 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 56.3% del total de ingresos en diciembre de 2022 (-5.2 p.p. interanual), debido al

crecimiento de los costos operativos (+31.9%), versus ingresos operativos (+16.2%). El retorno sobre activos (ROA) se mantuvo estable en el periodo (1.1%), al igual que el retorno del patrimonio (ROE), que obtuvo un valor de 11.7%, cercano al sector (13.0%).

La rentabilidad estuvo determinada por la mejora en los rendimientos en los ingresos por cartera de préstamos (+9.7%), interés y otros ingresos de inversiones (+68.1%). Sin embargo, los altos costos de captación de depósitos afectaron el margen neto (-1.2 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.

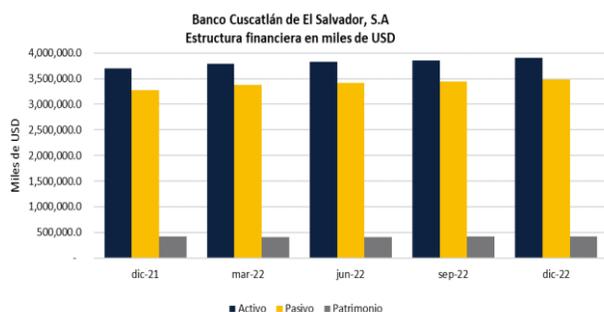
En enero 2020, Grupo Imperia Intercontinental recibió autorización para concretar la compra de Banco Scotiabank en El Salvador, resultado de la fusión al cierre de 2020, Banco Cuscatlán se posicionó como el segundo mayor banco del sistema salvadoreño, con una participación de 18.3% por tamaño de activos, 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 diciembre 2022, los activos totales del Banco cerraron con una cifra de USD3,907.0 millones, exhibiendo un aumento de 5.7%, asociado a un crecimiento en las inversiones financieras de 21.5% y un incremento de 10.3% en la cartera de préstamos, la cual se encuentra concentrada en 33.8% en adquisición de vivienda, 33.8% en consumo, 11.9% en comercio y el restante en diversos sectores. Lo anterior, le permitió al Banco ser el segundo más grande en términos de activos (17.9% del total) y tamaño de cartera (18.1% del total).



Fuente: Estados financieros de Banco Cuscatlán.

Los pasivos registraron un saldo de USD3,481.9 millones, y presentaron un aumento de 6.4%, explicado por un crecimiento en los depósitos a la vista de 9.3% y los

préstamos a otros bancos de 5.0%. El total de depósitos representó el 74.7 del total de pasivo y patrimonio. Lo anterior, indica que el Banco está incrementando su fondeo proveniente de las captaciones del público.

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

A diciembre 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 2.9%. Por su parte, la cobertura de reservas sobre la cartera vencida incrementó interanualmente al ubicarse en 136.6% (diciembre 2021: 133.3%), comparándose ligeramente por debajo frente a sus pares del sistema, los cuales registraron una tasa de cobertura de 153.7%. 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 8.9% con un valor final de USD307.3 millones a diciembre de 2022, explicado por el aumento de 6.4% en los intereses de préstamos y de 20.4% en otros ingresos de inversiones. Los costos operativos registraron un incremento de 10.4%, ocasionado por intereses sobre emisión de obligaciones (+10.5%), ya que el Banco ha aumentado su fondeo por títulos de emisión propia.

A diciembre 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 12.4%, resultado que se traduce en indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.3% y 11.6%, 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

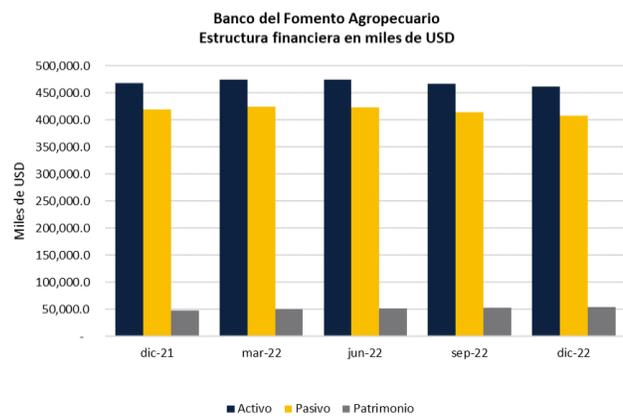
BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario. El portafolio en créditos agropecuario (47.9% del total), constituye el principal activo productivo del Banco, seguido por los créditos otorgados al consumo (11.6%), comercio (10.9%) y el resto a los demás sectores económicos.

A diciembre de 2022, el Banco consolidó activos por USD461.7 millones; de éstos, el 65.3% corresponde a la cartera de préstamos brutos, que percibió un aumento de 9.4% con relación a diciembre 2021; mientras que el 28.5% 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 USD407.9 millones a diciembre de 2022 (-2.9% interanual), con una reducción del 5.0% en los depósitos de los clientes. Sin embargo, la principal estructura de fondeo sigue siendo las captaciones del público con una participación de 76.0%, y complementa sus opciones de fondeo con préstamos a través de BANDESAL (1.2%), y otros pasivos (8.5%). Cabe destacar que la relación de préstamos a depósitos ha aumentado de 74.6% a 86.0% producto de la estrategia del banco por optar por este método de financiación.

El patrimonio registró USD53.7 millones, 10.6% más que en diciembre 2021, debido principalmente a la política de retención de sus utilidades. El coeficiente de solvencia se ubica en 13.7%, por encima del límite legal (12.0%) y cercano al sector (14.8%).



Fuente: Estados financieros de BFA.

#### 12.2.2 Desempeño

La utilidad neta cerró en USD5.1 millones, denotando un crecimiento de 44.4% frente a lo registrado un año atrás (USD3.7 millones). Destaca la reducción del pago de intereses sobre depósitos (-7.3%) debido a la disminución de los mismos y las operaciones en moneda extranjera (-12.8%). También se reporta una reducción en los costos derivados de reservas en 51.5%, a la vez que los ingresos de operación aumentaron en un 3.9%, consolidando un valor de USD42.2 millones.

Se observa estabilidad en el indicador de eficiencia operativa, el cual se ha desplazado a 75.8% en el transcurso de un año (diciembre 2021: 75.4%), explicado por la eliminación de procesos manuales y disminución de carga operativa en virtud de la implementación de nuevas tecnologías que se han implementado.

La utilidad neta representó 12.5% del total de ingresos en tal sentido, el ROA y ROE cerraron en 1.1% y 9.9% respectivamente, comparándose positivamente a los obtenidos el año previo (0.8% y 7.7%, 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.

#### 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

Balances Generales (USD Miles)	dic-21	%	mar-22	%	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%
<b>Activo</b>										
Disponibilidad	3,118	4.3%	3,694	5.1%	4,737	6.5%	5,144	7.1%	5,496	7.5%
Cuentas por cobrar	51,426	71.7%	44,507	61.4%	43,709	59.7%	42,688	58.5%	42,429	57.6%
Intereses por recibir	17,158	23.9%	17,417	24.0%	17,760	24.2%	17,863	24.5%	18,340	24.9%
Diferidos	53	0.1%	12	0.0%	25	0.0%	39	0.1%	52	0.1%
Deudores varios	0	0.0%	6,843	9.4%	7,008	9.6%	7,175	9.8%	7,346	10.0%
Pagos anticipados		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	0	0.0%
<b>Total Activo</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>72,908</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,661</b>	<b>100.0%</b>
<b>Pasivo</b>										
Emisión de títulos valores	8,447	11.8%	8,447	11.7%	8,447	11.5%	8,447	11.6%	8,447	11.5%
Intereses por pagar sobre emisión	16,071	22.4%	16,416	22.7%	16,798	22.9%	16,722	22.9%	17,096	23.2%
Certificados de inversión	26,538	37.0%	26,538	36.6%	26,538	36.2%	25,902	35.5%	25,902	35.2%
Cuentas por pagar	20,688	28.8%	21,060	29.1%	21,445	29.3%	21,826	29.9%	22,209	30.2%
Otros pasivos	4	0.0%	4	0.0%	4	0.0%	4	0.0%	0	0.0%
<b>Total Pasivo</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>72,901</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,654</b>	<b>100.0%</b>
<b>Patrimonio</b>								0.0%		0.0%
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>71,756</b>	<b>100.0%</b>	<b>72,472</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,240</b>	<b>100.0%</b>	<b>72,908</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,661</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

#### FICAFE

Estado de Resultados (USD Miles)	dic-21	%	mar-22	%	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>3,056</b>	<b>100%</b>	<b>702</b>	<b>100%</b>	<b>1,457</b>	<b>100%</b>	<b>2,206</b>	<b>100%</b>	<b>2,944</b>	<b>100%</b>
Intereses sobre cartera otorgada	2,333	76%	536	76%	1,130	78%	1,717	78%	2,294	78%
Intereses sobre inversiones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Intereses sobre depósitos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Compensación de intereses FEDA	723	24%	165	24%	326	22%	489	22%	650	22%
<b>Costos Financieros</b>	<b>3,056</b>	<b>100%</b>	<b>702</b>	<b>100%</b>	<b>1,457</b>	<b>100%</b>	<b>2,206</b>	<b>100%</b>	<b>2,944</b>	<b>100%</b>
Intereses sobre certificados	1,501	49%	344	49%	727	50%	1,112	50%	1,487	50%
Otros gastos financieros	1,073	35%	247	35%	512	35%	768	35%	1,024	35%
Comisiones	482	16%	110	16%	218	15%	326	15%	434	15%
Regularizaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<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 CFPAs al 31 de diciembre de 2022

Denominación	Monto emitido	Saldo a diciembre 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						
Solvencia	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	13.1%	14.0%	13.9%	13.9%	13.7%	14.8%
Capital social / Activos pond. por riesgo	7.4%	7.4%	7.3%	7.2%	7.8%	8.2%
Activos productivos / Patrimonio	9.1	9.0	8.7	8.3	8.1	8.8
Patrimonio / Activos totales	10.4%	10.6%	10.9%	11.3%	11.6%	11.1%
Deuda / Patrimonio	8.6	8.5	8.2	7.9	7.6	8.0

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia						
Solvencia	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	15.2%	14.6%	14.8%	14.9%	14.8%	14.3%
Capital social / Activos pond. por riesgo	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	117.1%
Activos productivos / Patrimonio	10.8	11.2	11.1	10.8	10.2	8.8
Patrimonio / Activos totales	9.2%	8.9%	8.9%	9.2%	9.7%	11.1%
Deuda / Patrimonio	9.9	10.3	10.3	9.9	9.3	8.0

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia						
Solvencia	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	15.2%	14.6%	14.8%	14.9%	14.8%	13.7%
Capital social / Activos pond. por riesgo	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	45.8%
Activos productivos / Patrimonio	8.3	8.9	9.1	8.9	8.8	8.8
Patrimonio / Activos totales	11.5%	10.8%	10.6%	10.8%	10.9%	11.1%
Deuda / Patrimonio	7.7	8.3	8.5	8.3	8.2	8.0

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	127.0%	121.4%	121.6%	106.5%	115.0%	153.7%
Cartera vencida / Cartera bruta	2.8%	2.9%	2.7%	3.0%	2.7%	1.9%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-1.6%	-0.4%	-0.6%	1.5%	0.0%	-5.7%
Estimaciones / Creditos C, D y E	26.6%	29.4%	27.7%	32.5%	28.2%	46.2%
Reservas / Cartera bruta	3.6%	3.5%	3.3%	3.5%	3.1%	2.9%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	176.5%	160.1%	148.7%	152.1%	171.8%	153.7%
Cartera vencida / Cartera bruta	1.5%	1.7%	1.8%	2.0%	1.9%	1.9%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-2.5%	-2.2%	-1.2%	-2.5%	-4.5%	-5.7%
Estimaciones / Creditos C, D y E	42.5%	32.3%	33.0%	37.7%	3.6%	485.9%
Reservas / Cartera bruta	2.6%	2.8%	2.7%	2.6%	3.2%	2.9%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	133.3%	137.6%	132.0%	135.2%	136.6%	153.7%
Cartera vencida / Cartera bruta	3.3%	3.1%	3.1%	3.0%	2.9%	1.9%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-6.3%	-7.2%	-6.3%	-6.8%	-7.0%	-5.7%
Estimaciones / Creditos C, D y E	145.9%	76.6%	77.1%	80.4%	11.7%	227.4%
Reservas / Cartera bruta	4.4%	4.3%	4.1%	4.1%	4.0%	2.9%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	75.4%	69.5%	71.8%	73.3%	75.8%	55.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	5.5%	5.2%	5.4%	5.4%	5.5%	3.2%
Costos en reservas / Margen de intermediación	3.1%	0.6%	0.6%	0.1%	1.4%	22.7%
Activos productivos / Gastos operativos	18.1	19.3	18.1	17.8	17.0	30.1

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	50.1%	46.0%	46.4%	47.6%	47.5%	55.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	3.2%
Costos en reservas / Margen de intermediación	17.4%	19.7%	20.3%	20.6%	22.0%	22.7%
Activos productivos / Gastos operativos	50.5	56.7	57.4	52.6	53.7	30.1

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Gastos operativos / Margen de intermediación	57.3%	57.2%	56.8%	57.2%	58.0%	55.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.2%
Costos en reservas / Margen de intermediación	30.2%	18.3%	16.2%	16.8%	23.7%	22.7%
Activos productivos / Gastos operativos	30.3	29.6	29.7	29.1	29.0	30.1

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	9.7%	10.1%	10.0%	9.9%	9.8%	8.1%
Margen de interés neto	6.6%	6.8%	6.5%	6.9%	6.6%	5.3%
Margen neto	8.8%	15.8%	14.9%	13.3%	12.2%	16.1%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.8%	1.5%	1.3%	1.2%	1.1%	1.4%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	7.7%	13.7%	12.5%	11.3%	9.9%	13.0%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	115.6%
Margen de interés neto	3.8%	4.0%	3.8%	3.7%	3.7%	5.3%
Margen neto	16.8%	17.8%	16.4%	15.3%	15.6%	16.1%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.2%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.4%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	12.4%	14.0%	12.7%	11.7%	11.7%	13.0%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	1.4%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	45.2%
Margen de interés neto	4.9%	5.1%	5.2%	5.2%	5.7%	5.3%
Margen neto	15.3%	20.0%	19.3%	17.7%	15.8%	16.1%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.2%	1.6%	1.5%	1.8%	1.3%	1.4%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	10.2%	14.1%	13.7%	16.1%	11.6%	13.0%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.3%	39.1%	36.1%	31.9%	28.4%	27.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	43.3%	47.7%	44.1%	39.7%	35.6%	31.6%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	74.6%	69.4%	74.6%	74.6%	86.0%	93.9%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.3%	39.1%	35.3%	37.0%	36.3%	27.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	43.3%	43.5%	43.3%	41.3%	40.8%	31.6%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	74.6%	72.2%	74.6%	75.2%	76.0%	93.9%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	28.6%	28.1%	35.3%	26.4%	26.2%	27.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	33.2%	32.4%	43.3%	30.4%	30.4%	31.6%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	88.4%	87.7%	74.6%	91.4%	92.7%	93.9%

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