

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

Sesión Ordinaria N° 6172023 del 20 de octubre de 2023.

Fecha de ratificación: 30 de octubre de 2023.

Información financiera no auditada a junio de 2023.

Contactos: René Ernesto Pereira  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero [rpereira@scriesgo.com](mailto:rpereira@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 2023.

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
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 SCR El Salvador 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 a junio	USD7,951.4 millones

Fuente: BANDESAL

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza local

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la

calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva 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, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.2%; el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

### 4.2 Producción nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

### 4.3 Finanzas públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado<sup>1</sup>, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

#### 4.4 Comercio exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario<sup>2</sup> (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

#### 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada

de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

#### 4.6 Remesas familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

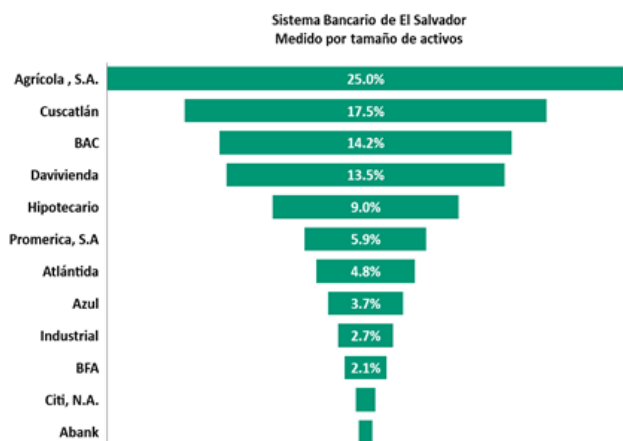
### 5. SECTOR BANCARIO

El sistema bancario comercial está compuesto por 12 instituciones. A junio de 2023, los tres bancos de mayor tamaño concentraron el 56.7% del total de activos. Banco Agrícola con el 25.0%, Banco Cuscatlán el 17.5% y Banco de América Central el 14.2%.

Durante el segundo semestre de 2023, el sector bancario registró un aumento de sus activos totales del 3.5%, para contabilizar un saldo de USD22,598.7 millones. El portafolio crediticio bruto mostró una expansión interanual del 6.5%; explicada por el dinamismo en la demanda de crédito destinado a comercio (+13.4) seguido por el financiamiento para construcción (+11.0%), servicios (+8.6%) y consumo (+8.2). La liquidez medida por las disponibilidades más inversiones versus las obligaciones financieras, reflejó una disminución al ubicarse en 32.7% (junio 2022: 34.7%).

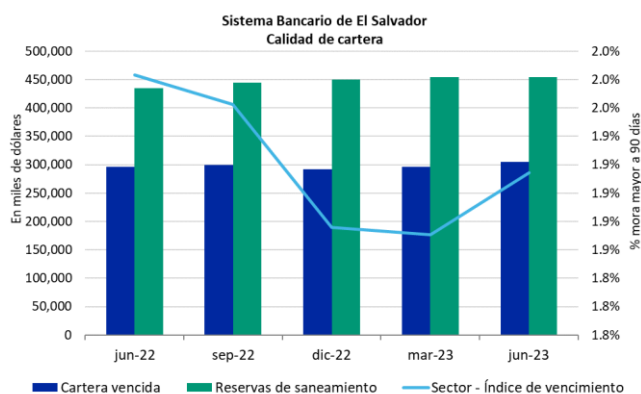
<sup>1</sup> Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

<sup>2</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.



Fuente: elaboración propia con información de la SSF.

La cartera crediticia mantiene un perfil de riesgo estable, favorecido por una alta participación de activos crediticios en categorías de mejor calidad. El 95.1% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó el 4.9%, a junio de 2023. La cartera vencida aumentó en 2.8% (USD8.3 millones interanual). Por su parte, el indicador de mora mayor a 90 días se mantuvo estable (1.9%) en el lapso de un año. Los niveles de cobertura de reservas se han mantenido superior al límite prudencial ubicándose en 149.0%.



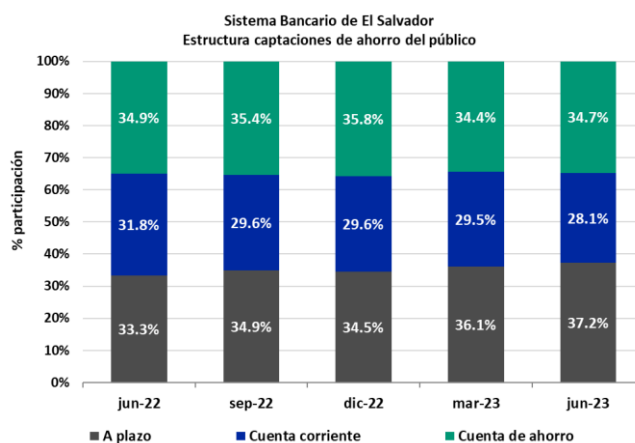
Fuente: elaboración propia con información de la SSF

El 24 de agosto de 2023 la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) entregó una propuesta para la gestión de la deuda de corto plazo (CETES y LETES) del Gobierno de El Salvador. Esta consiste en un re perfilamiento en los plazos vencimiento de los títulos de deuda menores a 365 días, trasladando sus plazos a 2,3,5 y 7 años. El 4 de septiembre de 2023 el Ministerio de Hacienda aceptó la propuesta de migración de corto plazo a mediano plazo, lo cual le podría permitir mejorar el margen de maniobra del gasto gubernamental.

Los pasivos del sector totalizaron en USD20,200.5 millones (+3.3% interanual). El monto de captaciones del público asciende a USD16,807.9 millones, con un crecimiento de 3.7% respecto a junio 2022.

El sistema bancario continúa captando liquidez a través de depósitos. Los ahorros a plazo aumentaron en 15.7% de forma interanual. En consecuencia, el nivel de participación en la estructura de captaciones del público, se elevó a 37.2% a junio de 2023 desde un 33.3% en el lapso de un año.

Por su parte, la relación de préstamos netos a depósitos se ubicó en 92.1%, mayor al 89.7% mostrado en junio 2022, reflejo de la preferencia de los bancos por fondearse con recursos proveniente de la captación de recursos del público.



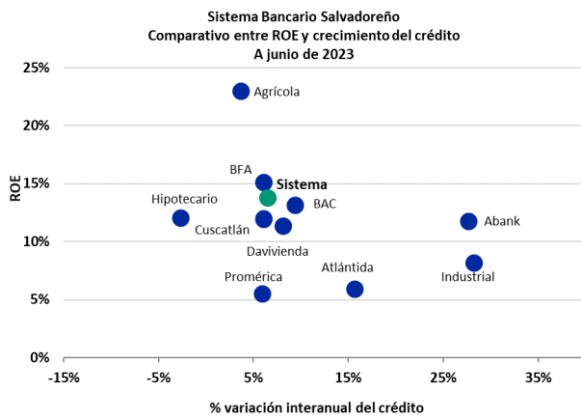
Fuente: elaboración propia con información de la SSF.

El índice coeficiente patrimonial se ubicó en 14.7% (junio 2022: 14.8%), por encima de su límite regulatorio (12.0%). El riesgo de solvencia del sector está gestionado apropiadamente y se complementa por el soporte adicional de capital, el cual se pondera de manera positiva, debido a que la mayoría de los bancos están representados por franquicias sólidas, que instruyen a sus bancos a gestionar la solvencia y liquidez con la implementación de controles y estándares internacionales.

Los ingresos de operación registraron un menor ritmo de crecimiento de 0.5% (junio 2022: +25.5%), influenciado por la reducción en los ingresos por actividades de intermediación crediticias (-1.0%), otros servicios y contingencias (-8.3%) y el crecimiento en ingresos por inversión (+27.6%); que de forma conjunta; representaron el 89.2% de los ingresos totales.



Por su parte, los costos de operación aumentaron 8.0%, determinado por el crecimiento de los costos de depósitos (+7.9%) y el pago de intereses sobre préstamos (+59.7%) en conjunto apartaron 67.8% del total de dicho rubro. Lo anterior, condicionó el margen financiero el cual obtuvo un decrecimiento de 3.2% durante el periodo (-USD21.9 millones). A junio de 2023, la utilidad neta acumuló USD 165.8 millones (-2.6%), dando como resultado una rentabilidad sobre el patrimonio de 13.8%.



Fuente: elaboración propia con información de la SSF

En opinión de SCR El Salvador, los bancos seguirán destinando mayores recursos a sectores productivos con el objetivo de atender las necesidades de financiamientos que demanda la inversión privada, al tiempo que continuarán aumentando sus canales digitales y fortaleciendo la ciberseguridad. Los tipos de interés continuarán presionados debido a los escenarios restrictivos de los procesos inflacionarios y factores competitivos de la plaza.

## 6. SECTOR CAFETALERO

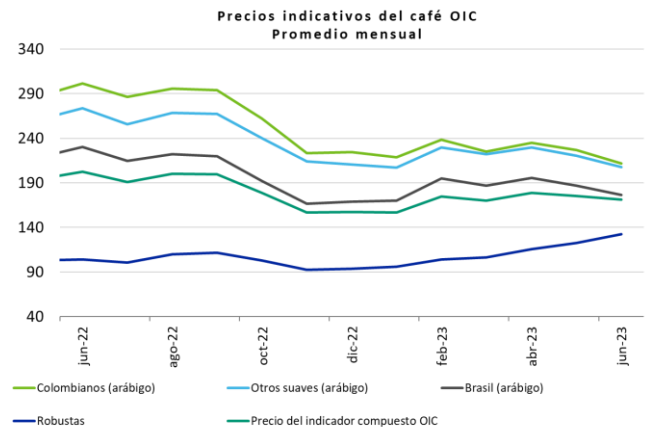
De acuerdo con la información de la Organización Internacional del Café (ICO), el valor de la producción del ciclo 2022/23<sup>3</sup> cerró en 171.3 millones de sacos<sup>4</sup>, un aumento marginal de 1.7% comparado al ciclo 2021/2022 que fue de 168.5 millones de sacos.

Las exportaciones globales del ciclo 2022/23 han disminuido en 6.2% equivalente a 6.2 millones de sacos, en comparación al ciclo anterior; explicado por irregularidades climáticas y la bacteria conocida como roya.

<sup>3</sup> El año cafetalero 2022/23 comenzó el 1 de octubre de 2022 y terminó el 30 de septiembre de 2023

El consumo para el ciclo 2022/23 totalizaron 178.5 millones de sacos, con un incremento de 1.7% en comparación con el periodo anterior (175.6 millones de sacos). Sin embargo, existió una brecha entre el consumo y la producción de 7.2 millones de saco.

El precio indicativo compuesto de la Organización Internacional del Café ha fluctuado entre USD1.57 y USD1.79 por libra a junio 2023. La creciente inflación a nivel mundial podría suponer un escenario retador sin crecimiento en la demanda de café en el periodo actual.



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

### 6.1 Sector cafetalero en El Salvador

Los cambios en los precios internacionales, los efectos negativos de la roya y el impacto ambiental causado por las sequías han presionado de forma conjunta un débil crecimiento en el sector. Para el ciclo 2022/23 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción estimada de 876,315 quintales, un 5.0% menor al registrado en 2021/22 (922,040 quintales).

De acuerdo con la Asociación Cafetalera de El Salvador (ACAFESAL); la disminución en la producción fue causada por la tormenta Julia en octubre 2022, lo que provocó una pérdida del 30% del grano en fase de maduración. Aunque los cafetales se recuperaron entre enero y febrero, la sequía afectó las siguientes cosechas.

<sup>4</sup> Millones de sacos de café de 60Kg

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones de café alcanzaron 409,103 qq, disminuyendo 15.1% al valor registrado al mismo periodo del año anterior (587,600 qq). Lo anterior, de acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva (BCR) y Consejo Salvadoreño del Café.

Para El Instituto Salvadoreño del Café (ISC) el aumento de las plagas a nivel nacional como el hongo de la roya y la broca afecto el periodo de cosecha, principalmente propiciado por el aumento de las temperaturas y escasas de agua.

A junio de 2023, la cartera de créditos dirigida al sector por parte de la banca comercial y cooperativa contabilizó USD70.3 millones, donde el Banco Hipotecario otorgó un 57.7% de esos préstamos.

Deuda del sector cafetalero en la banca comercial a junio 2023 (miles de USD)		
Institución	Saldo Adeudado	%
Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.	40,607.4	57.7%
Banco de Fomento Agropecuario	19,749.5	28.1%
Banco Agrícola, S.A.	3,982.6	5.7%
Banco Promerica, S.A.	2,834.0	4.0%
Banco Cuscatlan de El Salvador, S.A.	925.6	1.3%
Banco Atlántida, S.A.	833.6	1.2%
Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.	726.9	1.0%
Banco de America Central, S.A.	664.1	0.9%
Banco Azul El Salvador, S.A.	14.8	0.0%
<b>Total</b>	<b>70,338.6</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.

## 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

El 25 de enero de 2022, se decretó prórroga de 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) hasta el 31 de diciembre de 2024. Además, se mantiene suspendidas los procesos judiciales, civiles y mercantiles iniciados por el incumplimiento del pago sobre las líneas de créditos otorgados por dichos fondos.

### 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 junio de 2023, 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-23	sep-25
BFA	9,427	2,916	2,916
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>7,951</b>	<b>7,951</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.

SCR El Salvador 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 junio de 2023, los bancos fideicomitentes (cinco de los doce actualmente operando en el país) agrupan de forma consolidada el 67.1% 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 2023, dicha cartera mostró una relación de 525.9% respecto de los montos de la emisión vigente, con una tendencia a mayor sobrecolateralización en comparación con el inicial de 122.4%. El comportamiento anterior, se debe a la cancelación de los vencimientos programados de las series y a las redenciones por pagos anticipados.

A junio de 2023 se ejecutó redenciones anticipadas de los certificados fiduciarios de FICAFEBF14 y FICAFEBF15, por un monto de USD280.5 miles y USD215.0 miles respectivamente. Sin embargo, el mayor tenedor de CFPA continúa siendo el Banco de Fomento Agropecuario (BFA), 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 13.3% (participación inicial de 4.7%).

Al primer semestre de 2023, los niveles de sobrecolateralización de BFA alcanzaron el 190.7%, superior en comparación al inicial de la cartera fideicomitida versus el saldo de la emisión, de 127.6%; situación que constituye una de las fortalezas de la estructura.

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 18.7% y 36.2%, respectivamente, desde 7.2% y 8.1% reportado al inicio del Fideicomiso.

El tercer mayor tenedor de certificados es el Banco Cuscatlán con el 27.2% desde 23.4% cuando inicialmente se estructuró el fideicomiso. Por su parte, los niveles de sobrecolateralización aumentaron de forma favorable desde 1190% hasta 442.5% para junio 2023. Factor que constituye una de las fortalezas de la transacción; producto del repago de la cartera por parte de los deudores.

Fideicomitentes	Saldos de la Emisión*	Saldo Cartera Fideicomitida*	% Colateralización
BFA	2,916	5,563	190.7%
Banco Cuscatlán	2,160	9,499	439.8%
Banco Hipotecario	2,875	7,799	271.3%
Banco Scotiabank	0	1,225	-
Banco G&T	0	0	-
Banco Agrícola	0	12,115	-
Banco Davivienda	0	5,617	-
<b>Total</b>	<b>7,951</b>	<b>41,819</b>	<b>525.9%</b>

\*Saldos a junio del 2023

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.

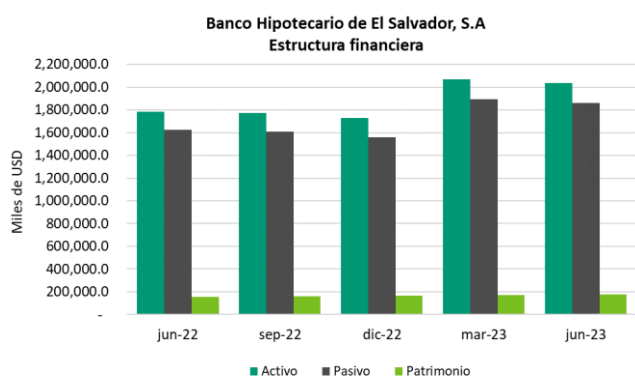
En enero de 2021, el banco inició operaciones de factoraje financiero con y sin recurso, el cual fue aprobado por Banco Central de Reserva en fecha 28 de octubre de 2020, para que este sea incorporado dentro del portafolio de productos y sea ofrecido a los clientes como una nueva alternativa de financiamiento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

A junio de 2023, se posicionó en quinto lugar por volumen de activos con USD2,037.9 millones, experimentando un crecimiento notable a dos dígitos de forma interanual de 14.2%. El portafolio crediticio es el principal activo del banco, el cual representa el 50.6% del balance; en menor medida se encuentran las disponibilidades e inversiones (47.4%), estas últimas con crecimiento notable (+40.5% interanual). 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.



Fuente: Estados financieros de Banco Hipotecario.

Para el Banco los depósitos constituyen su principal fuente de financiamiento para respaldar el crecimiento de la cartera de préstamos y demás activos de riesgo; estos conforman el 92.3% de la estructura de fondeo, mientras que el 4.3% está concentrada en préstamos. Estos últimos concentrados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL.

Durante el primer semestre de 2023, los clientes optaron por un cambio de estrategia, transfiriendo depósitos a la vista a depósitos a plazo, influenciado por el aumento de la tasa de interés pasiva. Los depósitos se contrajeron en 7.8%, totalizando un valor de USD665.0 millones, mientras que los depósitos a plazo aumentaron en un 38.4%.

A junio de 2023, el patrimonio exhibe un aumento del 11.8%, con saldo de USD177.1 millones. SCR El Salvador, considera que la posición patrimonial es adecuada en relación con los riesgos asumidos y su base le otorga un buen margen de maniobra para continuar rentabilizando su estructura y gradualmente alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos.

### 10.2.2 Desempeño

Al primer semestre de 2023 el margen financiero representó 48.6% del total de ingresos (-8.5 p.p. interanual), debido al crecimiento de los costos operativos (+52.4%), versus ingresos operativos (+27.4%). El retorno sobre activos (ROA) permaneció estable en el periodo (1.1%), al igual que el retorno del patrimonio (ROE), que obtuvo un valor de 12.4%, cercano al sector (13.8%).

La rentabilidad fue favorecida por mejoras en los rendimientos de los ingresos por cartera de préstamos (+6.2%), interés y otros ingresos de inversiones (+79.2%). Sin embargo, los altos costos de captación de depósitos afectaron el margen neto (-1.9 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, SCR El Salvador 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.

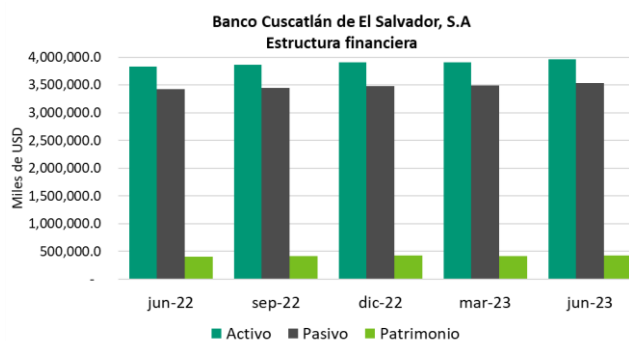
En enero 2020, Grupo Imperia Intercontinental recibió autorización para concretar la compra de Banco Scotiabank en El Salvador, resultado de la fusión al cierre de 2020, Banco Cuscatlán se posicionó como el segundo mayor banco del sistema salvadoreño, con una participación de 18.3% por tamaño de activos, 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 SCR El Salvador, 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 de 2023, los activos totales del Banco contabilizaron USD3,959.3 millones, aumento de 3.5%, asociado a un crecimiento en las inversiones financieras de 9.0% y un dinamismo de 6.2% en la cartera de préstamos, la cual se focalizó en 34.8% en consumo, 33.3% en adquisición de vivienda y 12.5% en comercio. Lo anterior, le permitió al Banco ser el segundo más grande en términos de activos (17.5% del total) y tamaño de cartera (18.0% del total).



Fuente: Estados financieros de Banco Cuscatlán.

Los pasivos registraron un saldo de USD3,534.1 millones, y presentaron un aumento de 3.3%, explicado por un crecimiento en los depósitos a la vista de 2.1% y los depósitos a plazo en 5.2% interanual. El total de depósitos representó el 75.2% del balance. 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 por tipo de producto, 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.

El índice de vencimiento se mantuvo estable con un valor de 2.8%. Por su parte, la cobertura de reservas sobre la cartera vencida incrementó interanualmente al ubicarse en 143.4% (junio de 2022: 132.0%), comparándose ligeramente por debajo frente a sus pares del sistema, los cuales registraron una tasa de cobertura de 149.0%. En adición a esto, se encuentra por encima del límite legal de 100% establecido por el regulador. A junio de 2023, el Banco ha realizado las gestiones necesarias para tener controlados los niveles de morosidad.

## 11.2.2 Desempeño

Al primer semestre de 2023 los ingresos operativos totalizaron USD168.0 millones, los cuales se incrementaron en 13.0%, explicado por el aumento de 11.1% en los intereses de préstamos y de 24.2% en otros ingresos de inversiones. Los costos operativos registraron una evolución de 26.7%, originado por el aumento en intereses de depósitos en 6.1% y intereses sobre préstamos (+118.1%).

A junio de 2023, el adecuado manejo del gasto operativo, aunado a la liberación de reservas y la generación de ingresos por operaciones bursátiles le ha permitido mantener adecuados niveles en los indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1.3% y 11.9%, 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, SCR El Salvador 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 26.2% 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 (13.8%), aunque presionado por el crecimiento de los activos ponderados de riesgo.

## 12. BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO

### 12.1 Antecedentes

Banco de Fomento Agropecuario (BFA), fue creado mediante Decreto Legislativo No. 312 del 10 de abril de 1973, con personería jurídica propia, definido como institución oficial de crédito, descentralizada, con capital

aportado por el Estado, y autonomía en la administración de sus bienes y operaciones que realiza en plazo indefinido.

BFA posee la 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, riesgo de tipo operacional y cumplimiento normativo y seguridad de la información.

## 12.2 Análisis financiero y de gestión

### 12.2.1 Estructura financiera

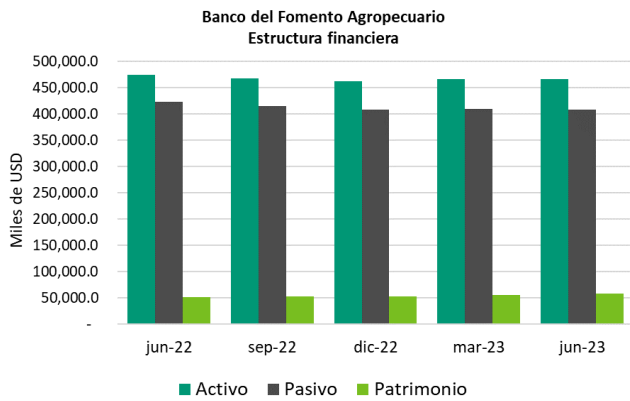
El portafolio en créditos agropecuario (44.7% del total), constituye el principal activo productivo del Banco, seguido por los créditos otorgados al consumo (11.1%), comercio (11.1%) y el resto a los demás sectores económicos. BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario.

A junio de 2023, el Banco consolidó activos por USD466.7 millones; de éstos, el 63.0% corresponde a la cartera de préstamos brutos, percibiendo un incremento de 6.3% interanual; mientras que el 31.0% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras.

Al primer semestre de 2023 los pasivos totales registraron USD408.6 millones (-3.4% interanual), con una reducción del 5.8% de los depositantes. Sin embargo, la principal estructura de fondeo sigue siendo las captaciones del público con una participación de 75.7%, y complementa sus opciones de fondeo con préstamos a través de BANDESAL (1.0%), y otros pasivos (7.6%). Cabe destacar que la relación de préstamos a depósitos ha aumentado de 73.9% a 83.3% producto de la estrategia del banco por optar por este método de financiación.

El patrimonio registró USD58.1 millones, reflejo de un incremento interanual de 12.6%. El coeficiente de solvencia se ubica en 15.1%, por encima del límite legal (12.0%) y levemente superior al sector (14.7%).





Fuente: Estados financieros de BFA.

### 12.2.2 Desempeño

La utilidad neta contabilizó USD4.4 millones, favorecido por un incremento del 45.0% con respecto al mismo periodo del año anterior (USD3.0 millones). También se reporta un aumento en los costos de operación en 8.6%, a la vez que los ingresos de operación crecieron en 5.6%, consolidando un valor de USD22.2 millones.

Se observa estabilidad en el indicador de eficiencia operativa, el cual se ha desplazado levemente a 71.5% en el transcurso de un año (junio 2022: 71.8%), explicado por la eliminación de procesos manuales y disminución de carga operativa en virtud de la implementación de nuevas tecnologías.

La utilidad neta representó 19.8% del total de ingresos en tal sentido, el ROA y ROE cerraron en 1.9% y 15.7% respectivamente, comparándose positivamente a los obtenidos en el mismo periodo del año anterior (1.3% y 12.1%, en su orden). Si bien, BFA tiene por objetivo obtener una rentabilidad adecuada para su operación, esta se encuentra por debajo de sus pares del sector por el enfoque social de su naturaleza intrínseca como banco agropecuario.

### 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, SCR El Salvador 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 SCR El Salvador 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 SCR El Salvador 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 SCR El Salvador 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 SCR El Salvador pueda emitir opinión.

---

*SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.*

*“SCR EL Salvador 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)	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%
<b>Activo</b>										
Disponibilidad	4,737	6.5%	5,144	7.1%	5,496	7.5%	5,652	7.6%	5,453	7.3%
Cuentas por cobrar	43,709	59.7%	42,688	58.5%	42,429	57.6%	42,360	57.1%	41,819	56.2%
Intereses por recibir	17,760	24.2%	17,863	24.5%	18,340	24.9%	18,621	25.1%	19,412	26.1%
Diferidos	25.5	0.0%	38.6	0.1%	51.5	0.1%	8.2	0.0%	30.6	0.0%
Deudores varios	7,008	9.6%	7,175	9.8%	7,346	10.0%	7,506	10.1%	7,717	10.4%
Pagos anticipados		0.0%		0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%
<b>Total Activo</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>74,148</b>	<b>100.0%</b>	<b>74,432</b>	<b>100.0%</b>
<b>Pasivo</b>										
Emisión de títulos valores	8,447	11.5%	8,447	11.6%	8,447	11.5%	8,447	11.4%	7,951	10.7%
Intereses por pagar sobre emisión	16,798	22.9%	16,722	22.9%	17,096	23.2%	17,466	23.6%	17,361	23.3%
Certificados de inversión	26,538	36.2%	25,902	35.5%	25,902	35.2%	25,902	34.9%	25,902	34.8%
Cuentas por pagar	21,445	29.3%	21,826	29.9%	22,209	30.2%	22,325	30.1%	23,211	31.2%
Otros pasivos	4.3	0.0%	4.2	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%	0.0	0.0%
<b>Total Pasivo</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>74,141</b>	<b>100.0%</b>	<b>74,425</b>	<b>100.0%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Aporte al fideicomiso	7.0	0.0%	7.0	0.0%	7.0	0.0%	7.0	0.0%	7.0	0.0%
<b>Total Pasivo y Patrimonio</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>74,148</b>	<b>100.0%</b>	<b>74,432</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

Estado de Resultados (USD Miles)	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%
<b>Ingresos Financieros</b>										
Intereses sobre cartera otorgada	1,130	77.6%	1,717	77.8%	2,294	77.9%	2,294	77.9%	1,432	81.9%
Intereses sobre inversiones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Intereses sobre depósitos	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Compensación de intereses FEDA	326	22.4%	489	22.2%	650	22.1%	650	22.1%	316	18.1%
<b>Costos Financieros</b>	<b>1,457</b>	<b>100%</b>	<b>2,206</b>	<b>100%</b>	<b>2,944</b>	<b>100%</b>	<b>2,944</b>	<b>100%</b>	<b>1,748</b>	<b>100%</b>
Intereses sobre certificados	727	49.9%	1,112	50.4%	1,487	50.5%	1,487	50.5%	774	44.3%
Otros gastos financieros	512	35.2%	768	34.8%	1,024	34.8%	1,024	34.8%	763	43.7%
Comisiones	218	14.9%	326	14.8%	434	14.7%	434	14.7%	211	12.0%
Regularizaciones	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>	<b>0</b>	<b>0.0%</b>

Fuente: Estados financieros de FICAFE.

## ANEXO 2

### Detalle de CFPA al 30 de junio de 2023

Denominación	Monto emitido	Saldo a junio de 2023	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>			
FICAFEBF15	605,000	315,000	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	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Suficiencia patrimonial	13.9%	13.9%	13.7%	14.5%	15.1%	14.7%
Apalancamiento Productivo	8.7	8.3	8.1	7.9	7.6	9.2
Endeudamiento Económico	8.2	7.9	7.6	7.4	7.0	8.4

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.7%	3.0%	2.7%	2.8%	2.7%	1.9%
Crédito C-D-E / Cartera Total	11.8%	9.7%	9.0%	7.9%	9.1%	4.9%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	121.6%	106.5%	115.0%	108.4%	118.0%	149.0%
Estimaciones / Crédito C-D-E	27.7%	32.5%	33.7%	38.6%	34.7%	58.0%
Morosidad ampliada	3.2%	3.4%	3.0%	3.2%	3.1%	2.0%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Costos en Reservas / Utilidad Financiera	0.6%	0.8%	1.4%	0.6%	0.6%	23.1%
Rotación Gastos Administrativos	18.0	17.6	16.9	17.7	16.9	30.2
Eficiencia operativa	71.8%	73.3%	75.8%	71.6%	71.5%	54.0%
Productividad de activos	5.3%	5.4%	5.6%	5.3%	5.6%	3.2%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Rendimiento sobre el Activo	1.3%	1.2%	1.1%	1.6%	1.9%	2.9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	12.1%	10.9%	10.1%	13.6%	15.7%	13.8%
Rendimiento Financiero	7.6%	7.7%	8.0%	8.1%	8.3%	8.1%
Costo Financiero	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	2.6%
Margen de intermediación	6.4%	6.5%	6.7%	6.8%	7.0%	5.5%

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	36.1%	31.9%	28.4%	29.7%	31.0%	28.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	44.1%	39.7%	35.6%	37.0%	38.8%	32.7%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	73.9%	80.1%	86.0%	84.1%	83.3%	92.1%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia						
Solvencia	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Suficiencia patrimonial	13.8%	13.8%	14.3%	15.2%	15.8%	14.7%
Apalancamiento Productivo	11.1	10.8	10.2	12.0	11.4	9.2
Endeudamiento Económico	10.3	9.9	9.3	11.1	10.5	8.4

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	1.8%	1.9%	1.9%	2.0%	1.8%	1.9%
Crédito C-D-E / Cartera Total	8.3%	7.8%	7.7%	7.7%	7.9%	4.9%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	148.7%	152.1%	171.8%	171.6%	185.1%	149.0%
Estimaciones / Crédito C-D-E	33.0%	37.7%	41.5%	44.7%	42.9%	58.0%
Morosidad ampliada	2.6%	2.6%	2.5%	2.6%	2.4%	2.0%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Costos en Reservas / Utilidad Financiera	20.3%	20.8%	22.0%	21.9%	25.3%	23.1%
Rotación Gastos Administrativos	55.0	52.6	51.5	55.7	54.5	30.2
Eficiencia operativa	46.4%	47.6%	47.5%	48.1%	47.5%	54.0%
Productividad de activos	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	3.2%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Rendimiento sobre el Activo	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	2.7%
Rendimiento sobre el Patrimonio	12.3%	11.6%	11.8%	12.1%	12.4%	13.8%
Rendimiento Financiero	6.3%	6.5%	6.7%	7.0%	7.3%	8.1%
Costo Financiero	2.7%	2.7%	2.8%	3.5%	3.8%	2.6%
Margen de intermediación	3.6%	3.7%	3.8%	3.5%	3.5%	5.5%

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	38.5%	37.0%	36.3%	46.9%	47.4%	28.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	42.8%	41.3%	40.8%	51.6%	52.7%	32.7%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	71.9%	75.2%	76.0%	60.6%	60.0%	92.1%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de solvencia						
Solvencia	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Suficiencia patrimonial	13.8%	13.9%	13.7%	13.7%	13.8%	14.7%
Apalancamiento Productivo	9.1	8.9	8.8	9.1	9.0	9.2
Endeudamiento Económico	8.5	8.3	8.2	8.5	8.3	8.4

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	3.1%	3.0%	2.9%	2.8%	2.8%	1.9%
Crédito C-D-E / Cartera Total	5.3%	5.0%	5.0%	4.7%	4.7%	4.9%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	132.0%	135.2%	136.6%	143.4%	143.4%	149.0%
Estimaciones / Crédito C-D-E	77.1%	80.4%	80.3%	84.7%	84.8%	58.0%
Morosidad ampliada	3.2%	3.0%	3.0%	2.8%	2.8%	2.0%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Costos en Reservas / Utilidad Financiera	23.0%	23.1%	23.7%	25.2%	24.8%	23.1%
Rotación Gastos Administrativos	29.2	29.0	28.5	29.7	29.5	30.2
Eficiencia operativa	56.8%	57.0%	58.0%	55.0%	54.8%	54.0%
Productividad de activos	3.3%	3.3%	3.4%	3.2%	3.3%	3.2%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
Rendimiento sobre el Activo	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	1.3%	2.5%
Rendimiento sobre el Patrimonio	13.8%	12.7%	11.4%	11.6%	11.9%	13.8%
Rendimiento Financiero	7.5%	7.5%	7.7%	8.0%	8.2%	8.1%
Costo Financiero	1.9%	1.9%	2.0%	2.1%	2.2%	2.6%
Margen de intermediación	5.6%	5.6%	5.7%	5.9%	6.0%	5.5%

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	Sector
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	27.5%	26.8%	26.2%	25.8%	26.2%	28.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	31.6%	30.9%	30.4%	29.7%	30.2%	32.7%
Préstamos (netos) / Depósitos totales	89.5%	91.4%	92.7%	93.1%	92.2%	92.1%

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