

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6482024

Fecha: 30 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación Perspectiva	
FICAFEBBC18	AA.sv	Estable
FICAFEBBC19	AA.sv	Estable
FICAFEBBC20	AA.sv	Estable
FICAFEBBC21	AA.sv	Estable
FICAFEBBF15	A-.sv	Estable
FICAFEBBF16	A-.sv	Estable
FICAFEBBF17	A-.sv	Estable
FICAFEBBF18	A-.sv	Estable
FICAFEBBF19	A-.sv	Estable
FICAFEBBF20	A-.sv	Estable
FICAFEBBF21	A-.sv	Estable
FICAFEBBH15	AA-.sv	Estable
FICAFEBBH16	AA-.sv	Estable
FICAFEBBH17	AA-.sv	Estable
FICAFEBBH18	AA-.sv	Estable
FICAFEBBH19	AA-.sv	Estable
FICAFEBBH20	AA-.sv	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Flores +503.2243.7419
Associate Credit Analyst
fflores@scriesgo.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
morantes@scriesgo.com

Jaime Tarazona +506.2552.5936
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

El Salvador
+503.2243.7419

Fideicomiso ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. “Clasificadora de Riesgo” (en adelante, SCR El Salvador) asigna la clasificación para las emisiones a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE). La perspectiva es Estable.

SCR El Salvador realizó la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Clasificación de financiamiento estructurado, publicada en octubre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la fortaleza financiera a largo plazo del fideicomitente. El buen funcionamiento de la transacción depende de la solvencia del banco participante y de su capacidad para hacer efectivo el aval en el caso que los flujos recuperados de la cartera subyacente resulten insuficientes.

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.

La estructura presenta fuertes niveles de sobrecolateralización, y han reflejado holgadas relaciones de cartera crediticia comprometida a saldo vigente de los certificados de inversión. El Fideicomiso mantiene un buen historial de redenciones anticipadas para el pago de la transacción, favorecido por el adecuado perfil crediticio de los bancos fideicomitentes. El pago de los certificados emitidos está respaldado por los créditos que conforman la cartera cedida de cada uno de los bancos fideicomitentes y por el compromiso de los bancos de brindar el aval explícito para 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.

A junio de 2024, los bancos fideicomitentes aun dentro del Fideicomiso presentan niveles de solvencia adecuados, condición que se combina con niveles de reservas sobre créditos deteriorados por encima del 100.0%

prudencial, y suficiencia patrimonial por encima del mínimo permitido en la regulación local (12.0%). Además, mantienen un indicador de mora contralado por debajo del 3.0%.

Fortalezas crediticias

- Fortaleza financiera de los fideicomitentes.
- Estructura respaldada por cartera cedida por cada uno de los fideicomitentes
- Aval explícito de los bancos para honrar los compromisos con FICAFE

Debilidades crediticias

- Alta vulnerabilidad a los efectos climáticos, podría limitar el crecimiento del sector cafetalero.
- Riesgo regulatorio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras en los perfiles crediticios de los fideicomitentes.
- Adicionamientos de respaldos a las emisiones.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro financiero de los fideicomitente.
- Reducción en la colateralización de la cartera.

Análisis crediticio de Fideicomitentes

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.

Activos concentrados en el portafolio crediticio neto en un 45.2%

El portafolio crediticio es el principal activo del banco, el cual representó el 45.2% del balance, y le sigue inversiones financieras con 40.3%, donde el 95.3% se encuentra en emisiones del Estado salvadoreño. La destacada posición competitiva del Banco dentro del sistema bancario salvadoreño en el segmento PYME le permite sostener métricas en calidad de activos adecuadas frente a los promedios de la industria bancaria. A junio de 2024, la cartera de crédito promedió un índice de vencimiento de 2.9% y un índice de cobertura de reserva de 127.6%, lo cual es adecuado para gestionar el riesgo por deterioro crediticio. Por su parte, la cartera pesada (C,D y E), resultó de 11.7%, ligeramente menor al visto un año anterior por 12.4%.

Estructura de fondeo concentrada en depósitos

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 conformaron el 77.0% de la estructura de fondeo, mientras que un 17.0% en emisiones propias y el 3.7% está concentrada en préstamos. Estos últimos concentrados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL. Al primer semestre de 2024, los títulos de emisión propia se expandieron significativamente al pasar de USD7.3 millones a USD348.2 millones, principalmente por colocaciones realizadas en último trimestre de 2023. Por su parte, el patrimonio exhibe un aumento del 9.5%, con saldo de USD194.0 millones, y un indicador de solvencia de 17.4%. SCR El Salvador, considera que la posición patrimonial es adecuada en relación con los riesgos asumidos y su base le otorga un margen de maniobra para continuar rentabilizando su estructura y gradualmente alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos.

Rentabilidad favorecida por ingresos de cartera de préstamos

A junio de 2024, el margen utilidad financiera antes de gastos operativos representó 34.8%, mientras que el margen neto fue de 11.8%, ligeramente menor en relación al registro del año previo (14.4%). Debido al crecimiento de los costos operativos y gastos asociados a la emisión de bonos. El retorno sobre activos (ROA) permaneció estable en el periodo con 0.8% (junio 2023: 1.1%), mientras que el retorno del patrimonio (ROE), se redujo al pasar de 12.4% a 9.9% en el lapso de un año. La rentabilidad es favorecida por mejoras en los rendimientos de los ingresos por cartera de préstamos, sin embargo, los altos costos de fondeo implicaron reducciones en los márgenes previos del Banco, pero suficientes para rentabilizar operaciones.

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Crecimiento de los activos determinado por la cartera crediticia

A junio de 2024, los activos totales del Banco contabilizaron USD4,087.2 millones, aumento de 3.2%, asociado a un crecimiento del 5.6% en la cartera neta de préstamos, la cual estuvo orientada en mayor medida a créditos de consumo. La cartera vencida del banco registró un índice de 2.6%, estable en su histórico reciente, mientras que la cartera pesada totalizó USD151.4 millones con un índice de 5.0%. El Banco ha realizado las gestiones necesarias para tener controlados los niveles de morosidad. Por su parte, la cobertura de reservas sobre la cartera vencida incrementó interanualmente y se posicionó en 156.1% (junio 2023: 143.4%). En adición a esto, se encuentra por encima del límite legal de 100% establecido por el regulador.

Financiamiento concentrado en depósitos del público

Los pasivos registraron un saldo de USD3,644.2 millones, y aumentos 3.1%, explicado por un crecimiento en los depósitos en 3.1% interanual. El total de depósitos representó el 84.3% de la estructura de deuda y 75.2% del balance. Lo anterior, indica que el Banco está incrementando su fondeo proveniente de las captaciones del público para beneficiar el crecimiento de la cartera. Al cierre del primer semestre de 2024, el banco incremento la colocación de emisiones en mercado bursátil en 29.9% a partir del tercer trimestre de 2023. El Banco posee una adecuada diversificación de sus fuentes de financiamiento, siendo los depósitos de ahorro y cuentas a plazo los más destacados. Además, emite valores de certificados de inversión y tiene líneas de crédito con instituciones extranjeras. En términos de liquidez a partir de disponibilidades a activos totales se mantuvo estable con un indicador de 27.4%, mientras que a obligaciones resultó en 27.1%.

Crecimiento de los ingresos favorecido por intereses sobre préstamos

El banco presentó un adecuado margen neto de 15.9%, ligeramente mayor al mismo periodo del año anterior (15.1%), resultado de la adecuada gestión costos operativos principalmente en los costos por préstamos con entidades financieras. Por su parte, la utilidad financiera antes de gastos operativos acumuló un saldo de USD49.2 millones. Lo anterior, beneficio a la estabilidad de los retornos sobre activos (ROA) de 1.3% y sobre patrimonio (ROE) de 11.8%, asociado a una adecuada eficiencia operativa (57.5%) que permite rentabilizar las operaciones del Banco.

Banco de Fomento Agropecuario

Cartera crediticia concentrada en sector agropecuario

BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario. El portafolio de créditos se concentra, principalmente; en el sector agropecuario (40.2%), seguido por los créditos otorgados a manufactura (14.0%), construcción (10.6%), y el resto a los demás sectores económicos. A junio de 2024, el Banco consolidó activos por USD478.0 millones; de éstos, el 65.5% corresponde a la cartera de préstamos neta, percibiendo un incremento de 6.5% interanual; mientras que el 28.8% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras.

La captación del público es la principal fuente de fondeo

Al cierre de 2023 los pasivos totales registraron USD413.3 millones, con un aumento del 1.3%, asociado al crecimiento de préstamos en 6.4%, y en menor medida depósitos en 1.4%. La estructura de fondeo continua concentrada en

captación de depósitos en 86.6%. Cabe destacar que la relación de cartera crediticia a depósitos ha aumentado a 87.5% desde 83.3% producto de la estrategia del banco por optar por este método de financiación. Por su parte, el indicador de disponibilidades a obligaciones fue de 28.8%. El patrimonio registró USD64.7 millones, luego de un crecimiento de 11.3%. El coeficiente de solvencia se ubica en 16.2%, por encima del límite legal (12.0%).

Rentabilidad adecuada para la operación

La utilidad neta contabilizó USD4.1 millones, una reducción de 6.1% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Lo anterior, asociado al incremento de los costos operativos, asociado al crecimiento del financiamiento por préstamos en 6.4%. Los gastos por intereses totalizaron USD3.1 millones y los gastos USD13.5 millones. La utilidad financiera antes de gastos operativos registró un saldo de USD19.1 millones. El comportamiento de variables de resultados implicaron en disminuciones en los indicadores de retornos sobre activos (ROA) en 1.7% y sobre patrimonio (ROE) de 13.1%, desde 1.9% y 15.7%, respectivamente. Por su parte, la eficiencia operativa es alta (contra ingresos por intereses netos), pero acorde a la línea de negocio del Banco con 87.5% al cierre del primer semestre de 2024. BFA tiene por objetivo obtener una rentabilidad adecuada para su operación, por el enfoque social de su naturaleza intrínseca como banco agropecuario.

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

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.

Descripción 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.

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.

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 2024, los vencimientos programados para el resto de la vida de la transacción son de USD7.5 millones entre tres bancos de los siete iniciales.

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.

TABLA 1. Detalle del saldo de la emisión por Banco

Bancos	Saldos de la Emisión (USD/miles)						Vencimiento
	Inicial	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	sep-25
BFA	9,427	3,412	3,412	2,916	2,916	2,916	2,916
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160	2,160	1,748	1,748	1,748
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875
Banco Scotiabank	8,142	0	0	0	0	0	0
Banco G&T	2,860	0	0	0	0	0	0
Banco Agrícola	88,250	0	0	0	0	0	0
Banco Davivienda	35,232	0	0	0	0	0	0
Total	210,340	8,447	8,447	7,951	7,540	7,540	7,540

Fuente: BANDESAL / Elaboración: SCR El Salvador

Mejoras crediticias

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

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

Descripción de fideicomitentes y Fiduciario

Los fideicomitentes

Banco Hipotecario

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 bancaria de los años 90, BH y el Banco de Fomento Agropecuario (BFA) quedaron como entidades estatales salvadoreñas. BH fue capitalizado por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y sus acciones pasaron al Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), su principal accionista actual. Para asegurar su estatus estatal, en 2012 se promulgó el Decreto Legislativo N°80, que exige que FOSAFFI o una entidad designada por el BCR mantenga al menos el 95% de las acciones del banco. En enero de 2021, BH lanzó servicios de factoraje financiero, con y sin recurso, previamente autorizados por el BCR el 28 de octubre de 2020, ampliando así su oferta de financiamiento a corto plazo para clientes.

Banco Cuscatlán

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 de 2020, Grupo Imperia Intercontinental obtuvo autorización para adquirir Banco Scotiabank en El Salvador. Tras esta fusión a fines de 2020, Banco Cuscatlán emergió como el segundo mayor banco en El Salvador, ostentando el 18.3% de participación por tamaño de activos, y el 18.4% tanto en depósitos como en préstamos. En agosto de 2019, Scotiabank liquidó anticipadamente sus certificados fiduciarios, lo que permitió que la fusión no alterara la clasificación de riesgo de Banco Cuscatlán.

Banco de Fomento Agropecuario

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.

Los fundamentos asociados al perfil crediticio del fideicomitente se asocian al soporte que el Banco recibe del Gobierno salvadoreño al ser un instrumento en la aplicación de política públicas, base sólida de captación de depósitos y una adecuada gestión de la calidad crediticia. Sin embargo, la mezcla de costos y gastos es de importancia para continuar rentabilizando operaciones y ampliar el portafolio crediticio.

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.

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.

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.

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.

El 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: el cambio de la denominación a Banco de Desarrollo de la República de El Salvador, se modifica el máximo de exposición patrimonial para otorgar a un proyecto o grupo económico del 15.0% del patrimonio neto (antes 10.0%). Se amplía al 80.0% la participación del Banco en un proyecto determinado (antes 50.0%) y se establecieron líneas especiales con tasas de interés preferencial para bancos estatales y cooperativos.

Anexo

Contexto Económico

El Banco Central de Reserva (BCR), estimó el crecimiento de la actividad económica en 2.6% al primer trimestre de 2024. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento de la producción en las actividades de transporte y almacenamiento (+6.9%), financieras y seguros (+6.7%), alojamientos y servicios de comida (+5.4%) y suministro de electricidad (+3.7%). Sin embargo, se reportó una contracción en la industria manufacturera (-3.9%) que representa el 15.0% del PIB a marzo de 2024. El crecimiento del PIB ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad, el desarrollo de proyectos de inversión (pública y privada), la modernización hacia la digitalización de servicios públicos y el repunte del sector turismo. El BCR estima que el crecimiento económico promedie entre el 3.0% y 3.5%; mientras que el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta un 3.0%.

Las remesas familiares totalizaron USD1,895.7 millones, luego de una reducción interanual del 1.0% al cierre marzo 2024. Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 0.8%, inferior al 6.1% registrado a la misma fecha de 2023. En términos de inversión extranjera directa (IED), se registró un monto neto de USD176.3 millones, superior a los USD162.0 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición positiva de los flujos de inversión experimentados en la industria manufacturera, comercio y el sector agropecuario.

Sector cafetalero

De acuerdo con la información de la Organización Internacional del Café (ICO), el valor de la producción del ciclo 2023/24¹ cerró en 178.0 millones de sacos², un aumento de 5.8% comparado al ciclo 2022/2023 que fue de 168.2 millones de sacos. Las exportaciones globales del ciclo 2023/24 han aumentado en 3.1% equivalente a 0.6 millones de sacos, en comparación al ciclo anterior; explicado por irregularidades climáticas y la bacteria conocida como roya. El consumo para el ciclo 2023/24 totalizaron 177.0 millones de sacos, con una dinámica de 2.3% en comparación con el

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

² Millones de sacos de café de 60Kg

periodo anterior (173.1 millones de sacos). El precio indicativo compuesto de la Organización Internacional del Café ha fluctuado en el primer semestre de 2024, entre USD1.76 y USD2.27 por libra.

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 2023/24 el Consejo Salvadoreño del Café (CSC) reporta una producción estimada de 893,094.0 quintales, un 2.0% más que la cosecha 2022/2023. A junio de 2024, las exportaciones de café de El Salvador alcanzaron 308,916 qq, representando el 49.1% de lo exportado en 2023. El Instituto Salvadoreño del Café (ISC) atribuye la reducción en la cosecha principalmente a plagas como la roya y la broca, exacerbadas por el aumento de temperaturas y la escasez de agua.

No obstante, se anticipan mejoras con la llegada del fenómeno de la niña en el segundo trimestre, que modificará el patrón de lluvias. Según el Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales (MARN), junio de 2024 ha sido el mes más cálido en 54 años. Hasta diciembre de 2023, la financiación al sector cafetalero por bancos comerciales y cooperativas alcanzó los USD55.1 millones, con el Banco Hipotecario proporcionando el 54.9% de estos créditos.

En mayo de 2021, la Asamblea Legislativa de El Salvador asignó USD640.0 millones al Fideicomiso para el Rescate de la Caficultura (FIRECAFÉ) por 25 años, establecido para financiar la producción de café y su cadena productiva. De este total, USD350 millones se dedicarán a créditos para mantenimiento, renovación y manejo agronómico de cafetales; USD 250 millones para reestructurar deudas del sector; USD 10 millones para un nuevo Instituto de Investigación del Café; y USD 30 millones para asistencia técnica y seguimiento al plan de inversión.

Bancos Comerciales

A junio de 2024, el sistema bancario comercial de El Salvador registra activos por USD24.080,7 millones (+6% anual), conformado por 12 entidades financieras, donde 3 de estas instituciones concentran el 56% de los activos. En enero de 2024, los bancos iniciaron con el proceso de convergencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de manera parcial. Asimismo, operarán según lo establecido en el Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), aprobado en diciembre de 2022, el cual permite la continuidad de ciertos tratamientos contables preestablecidos en la normativa emitida por Banco Central de Reserva (BCR).

Los niveles de liquidez del sistema se mantienen adecuados, condición favorecida por la confianza de los depositantes y la baja volatilidad en los retiros. A junio de 2024, los activos líquidos registraron un aumento interanual del 7%, registro potenciado por el crecimiento de las inversiones (+11% anual). Por otro lado, la cartera crediticia bruta del sector experimentó un crecimiento anual (+6%), manteniendo un perfil de riesgo adecuado, evidenciado por una morosidad estable del 1,9% y una cobertura de reservas que excede el límite prudencial, al situarse en 143,1%. La banca salvadoreña se enfoca principalmente en créditos de consumo (33%), vivienda (17%) y comercio (15%), con un crecimiento anual destacable en servicios (+13%), construcción (+9%) y comercio (+8%).

En cuanto a los pasivos del sector, estos alcanzaron los USD21.517,8 millones, (+7% interanual), monto dinamizado por el comportamiento de las captaciones del público (+5% anual). La relación préstamos-depósitos se mantuvo en 92,9%(junio 2023: 92,0%), mostrando la preferencia de los bancos por financiarse a través de obligaciones depositarias. Los índices de solvencia se mantienen sin presiones significativas, con un coeficiente patrimonial medio del 14,3%, superior al mínimo legal. Desde la perspectiva de resultados, la utilidad neta del sector creció anualmente a un ritmo modesto del 1%, determinado primordialmente por una mayor presión en los costos financieros (+21%) en comparación al aumento de los ingresos financieros (+9%). En este sentido, el margen financiero del sistema se ubicó en 6,6%, con un Rendimiento sobre los Activos (ROA) del 1,4% y con un Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) del 12,7%; estos últimos coeficientes, sin variaciones significativas en relación a junio de 2023.

TABLA 2: Cuentas clave FICAFE

Cuentas Clave (USD/ Miles)	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Total Activo	73,342.2	75,895.2	73,661.4	71,755.6	81,207.2
Total Pasivo	73,335.2	75,888.2	73,654.4	71,748.6	81,200.2
Aporte al fideicomiso	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Ingresos Financieros	1,623.8	3,393.0	2,944.5	3,055.8	3,439.1

Fuente: BANDESAL / Elaboración: SCR El Salvador

TABLA 3: Indicadores clave fideicomitentes activos

Banco de Fomento Agropecuario	Jun-24	Dic-23	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.8%	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	36.3%	32.5%	38.8%	35.6%	44.1%
Suficiencia patrimonial	16.2%	14.7%	15.1%	13.7%	13.9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	13.1%	12.2%	15.7%	10.1%	12.1%
Banco Hipotecario	Jun-24*	Dic-23	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.9%	2.1%	1.8%	1.9%	1.8%
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	127.6%	152.6%	185.1%	171.8%	148.7%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	50.5%	58.2%	52.7%	40.8%	42.8%
Suficiencia patrimonial	17.4%	16.6%	15.8%	14.3%	13.8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	9.9%	11.7%	12.4%	11.8%	12.3%
Banco Cuscatlán	Jun-24*	Dic-23	Jun-23	Dic-22	Jun-22
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.6%	2.8%	2.8%	2.9%	3.1%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	27.1%	30.1%	30.2%	30.4%	31.6%
Suficiencia patrimonial	13.7%	13.9%	13.8%	13.7%	13.8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	11.8%	11.6%	11.9%	11.4%	13.8%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: SCR EL Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)				
FICAFEBBC18	AA.sv	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEBBC19	AA.sv	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEBBC20	AA.sv	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEBBC21	AA.sv	Estable	AA (SLV)	Estable
FICAFEBBF15	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF16	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF17	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF18	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF19	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF20	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBF21	A-.sv	Estable	A- (SLV)	Estable
FICAFEBBH15	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBBH16	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBBH17	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBBH18	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBBH19	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable
FICAFEBBH20	AA-.sv	Estable	AA- (SLV)	Estable

SCRriesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2014.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022 y 2023 de los bancos fideicomitentes, así como no auditados a junio de 2023 y 2024. Para el Fideicomiso se utilizaron no auditados a junio de 2024. SCR El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. SCR El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

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.

(SLV) y (sv): 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.

SCRriesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado-(23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://sriesgo.com/>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.