

EMISIÓN DE PAPEL BURSÁTIL FEDERACIÓN DE CAJAS DE CRÉDITO Y DE BANCOS DE LOS TRABAJADORES, S.C. DE R.L. DE C.V. (PBFEDCRE1)

Comité No. 209/2025			Fecha de comité: 18 de septiembre de 2025		
Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero / El Salvador		
Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com		Equipo de Análisis Adrian Perez aperez@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	dic-22	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	18/07/2023	05/04/2024	11/10/2024	01/04/2025	18/9/2025
Papel Bursátil (PBFEDCRE1)					
Corto Plazo					
Tramo con garantía específica	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1
Tramo sin garantía específica	N-1	N-1	N-1	N-1	N-1
Largo Plazo					
Tramo con garantía específica	AA	AA	AA	AA	AA
Tramo sin garantía específica	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría N-1: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más 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.

Categoría AA: Corresponde a aquellos 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.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos".

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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".

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo de la emisión de **Papel Bursátil (PBFEDCRE01)** de la Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECREDITO) en **"AA"** al Tramo con garantía específica y **"AA-"** al Tramo sin garantía específica para los tramos de largo plazo, y en **"N-1"** al tramo de corto plazo con garantía específica y en **"N-1"** al tramo de corto plazo sin garantía específica, todas con perspectiva **"Estable"** con información no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago alta del emisor, la cual se respalda en la calidad sólida de su cartera de préstamos, los cuales son otorgados a sus entidades socias. Asimismo, se considera la gestión de liquidez y solvencia buenas, así como una rentabilidad adecuada que compara de manera favorable frente al sector.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Modelo de negocio robusto y perfil de riesgo conservador. FEDECRÉDITO es una sociedad cooperativa de segundo piso con un modelo de negocio bien definido, orientado a otorgar financiamiento a sus entidades socias. La federación se ha consolidado como líder en el segmento de bancos cooperativos regulados. Al cierre más reciente, concentró el 34.1 % de los activos y el 23.4 % de la cartera de créditos de dicho segmento.

Calidad crediticia apropiada. PCR considera que la calidad de la cartera de la federación es sólida y estable, respaldada por su modelo de negocio. A junio de 2025, la federación no reportó cartera vencida, castigos ni reestructuraciones de crédito; sin embargo, registró prudentemente provisiones para incobrabilidad de préstamos, que representan el 1.2 % de su cartera bruta. La cartera neta alcanzó USD 360.9 millones, con una contracción interanual del 13.5 %, derivada de una menor demanda de préstamos por las entidades socias, las cuales mantienen niveles elevados de liquidez, así como cambios en el modelo de negocio de algunas de ellas, que han ajustado su estrategia y niveles de colocación en función de la coyuntura económica. El 99.5 % de los créditos se clasifican en la categoría A (normal), lo que refleja una adecuada gestión del riesgo crediticio.

Niveles de liquidez robustos y fuentes de fondeo diversificadas. En opinión de la calificadoradora, la estructura de fondeo es adecuada, soportada por la diversificación de sus fuentes, que le han permitido mantener niveles de liquidez robustos, situando a la cobertura de fondos disponibles más inversiones financieras sobre los depósitos en 463.9 %. Las fuentes de fondeo de la federación están integradas por préstamos bancarios, emisiones de deuda y depósitos, estos últimos presentan una concentración por depositante los cuales corresponden exclusivamente de las entidades socias. Por su parte, la estructura de pasivos se compone principalmente por reservas de liquidez, las cuales se encuentran invertidas en títulos del gobierno, cartera de préstamos y disponibilidades.

Solvencia buena. La solvencia de la federación es buena, respaldada por un coeficiente patrimonial del 37.2 %, superior al promedio reportado por el sector (23.8 %) y del mínimo regulatorio (12.0 %). El apalancamiento patrimonial fue de 2.9 veces (x), ubicándose por debajo del promedio del sector (4.2x). A junio de 2025, el patrimonio de FEDECRÉDITO alcanzó USD 205.9 millones, con un crecimiento interanual del 16.8 %, impulsado por la estrategia de fortalecimiento patrimonial, consistentes en reparto de dividendos en acciones y llamamientos de capital mediante la emisión de nuevas acciones. PCR considera que la federación tiene una capacidad buena para absorber potenciales pérdidas sin comprometer su estabilidad.

Desempeño financiero destacable. Según el análisis de PCR, los resultados de FEDECRÉDITO son buenos y se espera que mantengan su estabilidad en el corto y mediano plazo, respaldados por la evolución de los activos productivos y la calidad de estos. Por su parte, los resultados operativos de la federación presentaron un incremento del 11.8 % atribuido a la gestión adecuada en los costos y gastos operativos. No obstante, la utilidad neta del periodo registró una ligera disminución interanual, como resultado de un mayor gasto por impuestos derivado de factores fiscales específicos del periodo, aunado a la reducción de los ingresos por cartera de préstamos relacionado con los cambios de modelos de negocios de las entidades socias. En este contexto, el retorno sobre activos (ROAA) de la federación fue de 4.0 % y el retorno patrimonial (ROEA) de 14.6 %, ambos indicadores se sitúan por encima del promedio de la plaza local, manteniendo niveles destacables.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

Crecimiento en sus operaciones que permitan mejorar su posición dentro del sistema financiero.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

Desmejora significativa y sostenida en indicadores clave como los márgenes financieros, rentabilidad y solvencia. Asimismo, limitación en la obtención de fuentes de financiamiento con entidades locales o extranjeras, producto del entorno de tasas poco competitivas.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras para El Salvador (PCR-SV-MET-P-020), vigente desde el 06 noviembre 2023 y la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 06 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR).

Información Utilizada para la Clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024, y estados financieros intermedios no auditados a junio 2025 y 2024. Adicionalmente, se utilizó información provista directamente por la institución financiera además de otra publicada por el regulador Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF). Los estados financieros siguen los principios contables emitidos por esta última.

Limitaciones para la Clasificación

Limitaciones encontradas: El presente informe de clasificación de riesgo no encontró ninguna limitante para su realización.

Limitaciones potenciales: La agencia considera que la calificación de riesgo podría verse influenciada por la incidencia de eventos, tanto a nivel local como internacional, que puedan generar presiones sobre el desempeño macroeconómico del país y entorno operativo de la federación, tales como crisis financieras, inflación elevada, cambios regulatorios, inestabilidad política, volatilidad en los mercados globales, así como riesgos asociados a desastres naturales o crisis sanitarias.

Hechos Relevantes del Emisor

En fecha 28 de febrero de 2025, se llevó a cabo Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, en la que se tomaron los siguientes acuerdos:

1. Aprobación de Memoria de Labores del ejercicio 2024, Balance General al 31 de diciembre de 2024, Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2024, Estados de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2024 e informe del Auditor Externo.
2. Aprobación de la aplicación de las utilidades disponibles por USD 16,057.9 miles, provenientes del ejercicio 2023 USD 1,524.8 miles y del ejercicio 2024 USD 14,533.1 miles de la siguiente manera: a) USD 2,000.0 miles para constituir un Fondo de Reserva destinado para financiar la campaña publicitaria del SISTEMA FEDECRÉDITO del año 2025; b) USD 1,057.9 miles para constituir un fondo de reserva destinado a financiar el proyecto de transformación digital y otros proyectos del SISTEMA FEDECRÉDITO; y c) repartir dividendos en acciones por la cantidad USD 13,000.0 miles.
3. Nombramiento de la firma PricewaterhouseCoopers, Ltda. de C.V. como Auditor Externo y Auditor Fiscal propietario, y a la firma Elías & Asociados como Auditor Externo y Auditor Fiscal Suplente.
4. Elección de los miembros Propietarios y Suplentes del Consejo Directivo para el periodo del 1 de abril del 2025 al 31 de marzo de 2030.
5. Aprobación de aumento de Capital Social de US\$2,000.0 miles, mediante la suscripción y pago de nuevas acciones.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño Económico de El Salvador

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica

(IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Sector bancos cooperativos

El sistema financiero salvadoreño está conformado por siete bancos cooperativos que, a junio de 2025, totalizaban USD 2,334.9 millones en activos (junio 2024: USD 2,180.7 millones), lo que representa un crecimiento interanual del 7.1%. Este dinamismo estuvo impulsado principalmente por la mayor captación de recursos, orientados hacia disponibilidades e inversiones. En su estructura, la cartera de préstamos neta concentró el 66.1% de los activos, seguida por los fondos disponibles con un 18.0% y las inversiones con un 9.3%.

En cuanto a la calidad de los activos, el sector reflejó un deterioro adicional, con un índice de vencimiento de 2.8%, frente al 1.3% observado un año atrás. Este comportamiento obedeció principalmente al débil desempeño de una entidad, cuya mora se elevó a 9.4% (junio 2024: 3.12%), y en menor medida, a factores de la coyuntura económica nacional que limitaron la capacidad de pago de los deudores, en particular empleados del sector público. Al excluir a FEDECRÉDITO que mantiene niveles de morosidad cercanos a cero por su modelo de negocio, el índice de vencimiento del sector se ubicó en 3.6%. La cobertura de reservas cerró en 103.2%, lo que supone una disminución frente a su promedio histórico reciente.

Por el lado de la liquidez, la estructura de fondeo del sector es adecuada. La liquidez general mostró un fortalecimiento derivado de la adopción de medidas prudenciales y de la estrategia de canalizar depósitos hacia disponibilidades e inversiones, además del efecto favorable del crecimiento en las remesas. En este contexto, el indicador de disponibilidades sobre depósitos alcanzó 40.3%, superior al 23.4% de junio de 2024 y al promedio histórico (32.7%).

Respecto a la solvencia, los bancos cooperativos mantuvieron un desempeño estable, sin riesgos de deterioro en el corto y mediano plazo. El índice de solvencia patrimonial se situó en 23.8% (junio 2024: 21.9%), por encima del promedio de los últimos cinco años (22.2%), reflejando una menor exposición al riesgo crediticio por la reducción de la cartera y el fortalecimiento patrimonial. De manera complementaria, el endeudamiento legal cerró en 22.6%, consistente con su comportamiento histórico.

En materia de rentabilidad, el sector reflejó una reducción respecto a su promedio histórico reciente, impactada por las pérdidas materiales de una institución específica. El ROEA se ubicó en 7.1%, levemente por debajo del 7.5% de junio de 2024, mientras que el ROAA se mantuvo en 1.4%. Ambos indicadores permanecen inferiores a su promedio histórico, aunque al excluir a BANCOVI, estos alcanzan 11.4% y 2.3%, respectivamente, evidenciando la fortaleza del sector.

En opinión de PCR, las proyecciones apuntan a una recuperación gradual de los bancos cooperativos. Los principales desafíos estarán en recuperar la confianza del público y en reforzar las políticas de crédito que mitiguen los efectos de

la coyuntura económica actual. Estos esfuerzos serán clave para potenciar la captación de depósitos, preservar la estabilidad de estos, diversificar la cartera y fortalecer la rentabilidad. Asimismo, será prioritario avanzar en la eficiencia de los costos operativos y en la optimización del margen de intermediación, manteniendo al mismo tiempo un monitoreo estricto de los gastos de saneamiento. Pese a los retos identificados, las perspectivas para el sector son positivas, con expectativas de mejora en los indicadores operativos y financieros, lo que debería respaldar un crecimiento sostenido en el mediano plazo.

Análisis de la institución

La Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) es una sociedad cooperativa de responsabilidad de capital variable, fundada en 1943, regulada por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Es una cooperativa de segundo piso, orientada al desarrollo de sus entidades socias mediante financiamiento y servicios financieros, consolidando al SISTEMA FEDECRÉDITO como un actor relevante en el mercado local. A junio de 2025, contaba con 861 puntos de atención, posee presencia en 177 distritos de El Salvador, que incluye la red de más de 305 cajeros automáticos reconocida como Fede Red 365, además cuenta con más de 227 corresponsales no bancarios, conocidos como Fede Punto Vecino, y cuenta con más de 41 "kioscos financieros", siendo así, la red financiera con mayor cobertura nacional. Esta estructura operativa es apoyada por 329 colaboradores (junio 2024: 316) distribuidos en diferentes áreas.

A junio de 2025, la entidad se consolidó como líder en el segmento de bancos cooperativos regulados, con una participación del 34.1 % en activos y del 23.4 % en cartera de créditos. No obstante, su presencia dentro del sistema financiero local es moderada, con una participación del 2.7 % en activos y del 1.8 % en préstamos.

La estructura de pasivos se compone principalmente por reservas de liquidez. Por su parte, la estrategia de fondeo, sustentada primordialmente por préstamos de instituciones financieras locales y extranjeras, le permite mantener una sólida posición de liquidez en el sistema. En los últimos años, la federación ha buscado diversificar sus fuentes de financiamiento mediante préstamos de bancos del exterior, depósitos de sus entidades socias y la emisión de instrumentos de deuda, estrategias que han contribuido a preservar su solidez en términos de liquidez y solvencia.

PCR considera que la estructura organizacional es adecuada en relación con la naturaleza y el volumen de sus operaciones. La composición de socios está conformada por 47 cajas de crédito y 7 bancos de los trabajadores.

Gobierno corporativo

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, basada en la encuesta ESG, se determinó que la federación cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida y desarrolla iniciativas de responsabilidad social empresarial con un enfoque social y sin fines de lucro. La agencia considera que el gobierno corporativo de FEDECRÉDITO es apropiado, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos.

Su estructura de gobierno corporativo está conformada por la junta general de accionistas, máximo órgano de decisión, y la administración está a cargo del consejo directivo, compuesto por un presidente, siete directores propietarios y sus suplentes, con amplios conocimientos de la industria y la institución.

Perfil de Riesgo

PCR considera que el perfil y la gestión de riesgo de la federación son coherentes con su modelo de negocio de colocación de créditos a sus entidades socias, que le ha permitido mantener un perfil de riesgo bajo. La federación cumple con la normativa vigente y cuenta con un marco de gestión integral de riesgos, respaldado por políticas y controles internos que le permiten mitigar tanto los riesgos financieros como no financieros derivados del negocio.

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR considera que la calidad de la cartera de FEDECRÉDITO es sólida y se proyecta que se mantendrá estable en el horizonte de la clasificación, respaldada por su modelo de negocio, sus objetivos estratégicos y la gestión adecuada en la colocación de los préstamos a sus entidades socias.

A junio de 2025, los activos totalizaron en USD 795.8 millones, lo que refleja un crecimiento del 28.5 % en comparación con su desempeño histórico reciente. La estructura de activos está conformada, en su mayoría, por la cartera de crédito neta, que representa el 45.3 % del total, seguido de las disponibilidades con el 25.8 %, mientras que el porcentaje restante se distribuye en inversiones financieras y otros rubros.

La cartera de crédito neta alcanzó un saldo de USD 360.9 millones, registrando una contracción interanual del 13.5 %, derivada de una menor demanda de préstamos por las entidades socias, las cuales mantienen niveles elevados de liquidez, así como cambios en el modelo de negocio de algunas de ellas, que han ajustado su estrategia y niveles de colocación en función de la coyuntura económica, mientras que, el segmento de bancos cooperativos regulados presentó una disminución del 7.8 %. En cuanto a la distribución geográfica, la zona central concentró el 57.5 %, seguida de la zona occidental con el 26.3 % y la zona oriental con el 16.2 %.

Los créditos otorgados a empleados como prestación laboral representaron el 0.81 % del fondo patrimonial de FEDECRÉDITO; dicho monto está distribuido entre trece deudores (junio 2024: 13 deudores). En términos de concentración, los 25 mayores deudores representaron el 87.6 % de la cartera total. Este riesgo se mitiga por el perfil de negocio de la federación. Cabe destacar que, la institución no reportó cartera vencida, castigos ni reestructuraciones de crédito. No obstante, la entidad reportó provisiones para incobrabilidad de préstamos, las cuales representan el 1.2 % de la cartera bruta, lo que refleja una buena práctica en la gestión prudente del riesgo crediticio.

Adicionalmente, a pesar del comportamiento de la cartera, la distribución por nivel de riesgo denota una proporción alta de créditos en las categorías normal (A), que representaron el 99.5 % del total de préstamos, mientras que el 0.5 % correspondió a la categoría con problemas potenciales (B).

Riesgo de mercado

En opinión de agencia, la exposición al riesgo de mercado de la institución es moderada y no se anticipan cambios en el horizonte de la clasificación. En riesgo de tasa, el rendimiento de los activos muestra baja volatilidad, mientras que el costo de fondeo experimentó un ligero incremento, reduciendo el *spread* financiero en 6.5 % al momento del análisis (junio 2024: 8.1 %). Adicionalmente, el emisor aplica controles para medir la exposición al riesgo a través de políticas para el establecimiento, negociación y gestión de las tasas de interés.

Asimismo, su política de inversión conservadora minimiza la exposición al riesgo de precios, dado que su portafolio está conformado en un 90.0 % por instrumentos locales de renta fija. Finalmente, al operar íntegramente en dólares estadounidenses, la federación elimina el riesgo cambiario en sus operaciones.

Fondeo y liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo de FEDECRÉDITO es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos períodos. La liquidez de la federación se ha mantenido en niveles robustos, en línea con la alta liquidez del sistema, favorecida por las condiciones actuales del mercado, entre ellas un entorno de bajas tasas de interés, el crecimiento de las remesas y una mayor competencia en la captación de recursos. A junio de 2025, los fondos disponibles más inversiones financieras cubren el 463.9 % de los depósitos con el público, reflejando sólidos niveles de liquidez. La agencia no anticipa deterioros en la estructura de fondeo ni en los niveles de liquidez de la federación en el corto y mediano plazo.

Los pasivos totalizaron USD 589.9 millones, registrando un incremento interanual del 33.2 %, derivado del aumento en los préstamos bancarios y en la captación de depósitos. Estos aumentos son coherentes con los objetivos de la federación de diversificar las fuentes de fondeo.

Las reservas de liquidez alcanzaron un saldo de USD 285.8 millones, con un incremento interanual del 12.3 %, las cuales han sido invertidas en un 58 % en títulos del gobierno, 32 % en cartera de préstamos y el 10 % restante en disponibilidades. Por su parte, los préstamos bancarios mostraron un crecimiento del 63.3 %, a través de un portafolio diversificado de instituciones financieras de desarrollo, bancos comerciales y extranjeros, con las cuales dispone de un 34.4 % de fondos disponibles.

FEDECRÉDITO complementa su fondeo con depósitos que registraron una expansión interanual del 109.6 % (+USD 43.7 millones) atribuido a un incremento en los depósitos en cuentas corrientes de las entidades socias y en menor medida por depósitos a plazo. La captación de depósitos está integrada principalmente por depósitos a la vista, con una participación del 91.6 %, mientras que los depósitos a plazo registraron un índice de renovación del 100.0 %.

La concentración del fondeo por depositante es alta; los 25 principales representan el 95.3 % del total. No obstante, estos niveles altos de concentración corresponden exclusivamente a los depósitos recibidos de las entidades socias, los cuales son monitoreados a través de reportes. Adicionalmente, la federación cuenta con programas de emisión de títulos valores, estrategia que ha mostrado crecimiento respecto a su periodo previo (+ 33.3 %).

El enfoque conservador del modelo de negocio, junto con la estrategia de mantener la mayor proporción del portafolio de inversiones con vencimientos menores a un año y la recuperación sostenida de la cartera crediticia, han permitido a FEDECRÉDITO mantener saldos acumulados positivos en todas las brechas de liquidez. PCR destaca la efectividad de los mecanismos incluidos en su plan de contingencia de liquidez, los cuales permiten una activación oportuna ante desviaciones significativas en los niveles proyectados.

Adecuación de capital

La calificadora considera que la solvencia de la federación es buena, respaldada por un nivel patrimonial que brinda soporte a sus activos ponderados por riesgo, dándole una adecuada capacidad de absorción ante potenciales pérdidas. Al periodo de evaluación, el coeficiente patrimonial se situó en 37.2 %, superior al 23.8 % reportado por el sector y del límite requerido por la regulación salvadoreña (12%).

Asimismo, el apalancamiento patrimonial alcanzó 2.9x, reflejando una gestión conservadora del riesgo, ubicándose por debajo del promedio del sector (4.2x). Este menor nivel de apalancamiento contribuye a una posición financiera más

sólida por parte de la federación, fortaleciendo su capacidad para enfrentar pérdidas sin comprometer su estabilidad financiera.

A junio de 2025, el patrimonio de la federación ascendió a USD 205.9 millones, con un crecimiento interanual del 16.8 %, lo que evidencia una evolución favorable respecto a su trayectoria histórica. Este aumento fue impulsado por la estrategia de fortalecimiento patrimonial, consistente en reparto de dividendos en acciones y llamamientos de capital mediante la emisión de nuevas acciones, las cuales han respaldado de manera sólida el crecimiento sostenido y el desarrollo del SISTEMA FEDECRÉDITO.

La estructura del patrimonio está conformada principalmente por capital social, que representa el 63.9 % del total, seguido por las reservas de capital con una participación 22.6 %, resultados por aplicar con 7.3 % y el patrimonio restringido con el 6.2 %.

Desempeño financiero

En opinión de PCR, los resultados de la federación son buenos y se espera que mantengan su estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño está respaldado por la evolución de los activos productivos y la calidad de estos, así como una adecuada optimización de sus gastos operativos, que han compensado el incremento de los costos de las fuentes de fondeo. No obstante, será clave que FEDECRÉDITO continúe fortaleciendo sus estrategias para mitigar el impacto de las condiciones actuales del entorno, especialmente en lo referente al costo de fondeo y la cartera de créditos.

Los ingresos financieros ascendieron a USD 25.2 millones, registrando un crecimiento interanual del 10.8 % y manteniendo una tendencia positiva en relación con su evolución histórica. Este incremento fue impulsado por el aumento en las inversiones financieras. Por su parte, los costos financieros totalizaron USD 7.5 millones, registrando un crecimiento interanual del 36.9 %, atribuido principalmente por el aumento en el costo de fondeo de los préstamos bancarios y en menor medida por depósitos. Como resultado de lo anterior, el margen de intermediación se situó en 70.1 %, inferior a su periodo previo (junio 2024: 75.8 %).

La federación no registró gastos de saneamiento en el periodo de evaluación, derivado de la disminución en la cartera de préstamos; no obstante, posee la política prudencial de mantener provisiones para incobrabilidad de préstamos, las cuales representan el 1.2 % de la cartera bruta. En cuanto a los gastos administrativos, registraron una contracción del 2.0 % derivado de una reducción en los gastos generales que compensaron el incremento en los gastos de funcionarios y empleados. Este comportamiento incidió en una contracción de la capacidad de absorción de los gastos administrativos, mostrando una mejora en su indicador ubicándose en 33.2 % respecto de su promedio histórico (2020-2024: 41.9 %) y del promedio del sector (50.6 %).

Finalmente, la agencia ha observado una disminución interanual en el margen neto, que pasó del 46.3 % al 40.9 % durante el periodo de análisis. Esta reducción se debe al incremento en el costo del fondeo y los gastos por impuestos, aunado a la reducción de los ingresos por cartera de préstamos, asociada a los ajustes en los modelos de negocio de las entidades socias en respuesta a la coyuntura económica. A junio de 2025, el retorno sobre activos fue de 4.0 % y el retorno sobre patrimonio de 14.6 %, ambos indicadores se sitúan por debajo del periodo anterior, pero superior al promedio reportado por la plaza local (ROAA: 1.4 % y ROEA: 7.1 %), lo que refleja un desempeño financiero sólido y eficiente, pese al entorno operativo desafiante.

Resumen de las emisiones vigentes

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Series colocadas	Plazos	Tasa promedio
PBFEDECRE1	30.0	8.0	Sin garantía	De la 4, 6, 8 a la12	Hasta 2 años	Entre 7.00% a 7.75%

Fuente: FEDECRÉDITO – BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR / Elaboración: PCR

Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL FEDECRÉDITO (USD MILLONES)								
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25	
DISPONIBILIDADES	87.5	49.4	38.6	47.4	117.9	44.9	205.3	
OPERACIONES CON PACTO RETROVENTA	-	-	-	-	0.3	-	-	
INVERSIONES FINANCIERAS	141.1	203.3	171.4	120.7	115.2	111.8	182.8	
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	317.6	324.8	364.5	398.9	402.9	417.2	360.9	
OTROS ACTIVOS	22.2	22.7	29.3	23.6	26.5	27.3	29.1	
ACTIVO FÍSICOS E INTANGIBLES	12.9	15.1	15.6	16.8	18.7	18.0	17.7	
TOTAL ACTIVOS	581.2	615.4	619.5	607.5	681.4	619.2	795.8	
PASIVOS A COSTO AMORTIZADO	274.8	255.4	219.8	163.5	188.3	148.6	261.1	
DEPÓSITOS	37.0	45.3	45.1	30.4	51.8	39.9	83.7	
PRÉSTAMOS	234.7	209.0	174.8	133.0	136.5	108.7	177.5	
OBLIGACIONES A LA VISTA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.6	0.3	
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	-	-	-	2.5	6.0	6.0	8.0	
OTROS PASIVOS	194.9	228.8	254.5	274.5	294.4	287.7	320.5	
DEUDA SUBORDINADA	3.1	1.0	-	-	-	-	-	
TOTAL PASIVOS	469.7	484.2	474.4	440.5	489.1	443.0	589.9	
CAPITAL SOCIAL	71.9	81.8	90.3	103.2	117.7	116.6	131.6	
RESERVAS DE CAPITAL	24.6	29.1	33.8	39.6	46.4	39.6	46.4	
RESULTADOS POR APLICAR	10.4	15.8	16.5	19.4	16.1	15.2	15.0	
PATRIMONIO RESTRINGIDO	4.6	4.4	15.4	4.8	12.1	4.8	12.8	
TOTAL PATRIMONIO	111.6	131.2	156.0	167.0	192.3	176.2	205.9	
PASIVO + PATRIMONIO	581.2	615.4	630.4	607.5	681.4	619.2	795.8	

Fuente: FEDECRÉDITO / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS FEDECRÉDITO (USD MILLONES)								
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25	
INGRESOS FINANCIEROS	32.3	35.8	37.2	43.1	46.8	22.7	25.2	
COSTOS FINANCIEROS	13.3	10.7	11.6	13.3	12.1	5.5	7.5	
UTILIDAD DE INTERMEDIACIÓN	19.0	25.1	25.7	29.8	34.7	17.2	17.6	
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	13.9	16.5	18.4	20.9	23.5	10.1	11.5	
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7.4	8.7	9.6	10.4	11.3	5.5	5.7	
UTILIDAD FINANCIERA	25.4	33.0	34.5	40.3	46.9	21.9	23.4	
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.2	-	
UTILIDAD FINANCIERA, NETA DE RESERVAS	25.3	32.6	34.0	39.9	46.7	21.7	23.4	
GASTOS DE OPERACIÓN	9.4	10.5	10.8	11.9	12.7	6.0	5.9	
UTILIDAD DE OPERACIÓN	15.9	22.2	23.2	28.0	34.0	15.7	17.6	
INGRESOS NO OPERACIONALES, NETO	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	1.0	0.3	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	16.2	22.5	23.6	28.6	34.3	16.8	17.9	
IMPUESTOS DIRECTOS	2.3	2.4	2.3	4.4	-	-	-	
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	0.5	-	-	-	-	-	-	
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	-	-	-	-	6.1	1.5	2.9	
UTILIDAD NETA	13.4	20.2	21.3	24.3	28.2	15.2	15.0	

Fuente: FEDECRÉDITO / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS FEDECRÉDITO (% Y VECES)								
INDICADORES FINANCIEROS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25	
LIQUIDEZ								
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	594.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	618.5%	558.2%	465.9%	552.2%	450.0%	392.6%	463.9%	
SOLVENCIA								
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.0%	32.6%	31.9%	33.9%	35.8%	34.0%	37.2%	
ENDEUDAMIENTO LEGAL	22.5%	24.9%	28.3%	34.8%	36.7%	37.0%	32.4%	
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	4.21	3.69	3.27	2.64	2.54	2.51	2.87	
RENTABILIDAD								
SPREAD FINANCIERO (SSF)	4.1%	4.7%	4.76%	5.71%	6.66%	8.05%	6.47%	
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	58.8%	70.1%	68.96%	69.1%	74.2%	75.8%	70.1%	
MARGEN FINANCIERO	55.1%	63.0%	62.0%	62.9%	66.8%	66.6%	63.9%	
MARGEN NETO	29.1%	38.5%	38.3%	37.9%	40.1%	46.3%	40.9%	
ROE PROM (PCR)	12.9%	16.6%	15.4%	15.6%	15.7%	17.0%	14.6%	
ROA PROM (PCR)	2.4%	3.4%	3.4%	4.0%	4.4%	4.5%	4.0%	
EFICIENCIA								
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	49.5%	41.7%	42.0%	39.9%	36.6%	34.7%	33.2%	

Fuente: FEDECRÉDITO - SSF / Elaboración: PCR

Nota sobre Información Empleada para el Análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de auditoría o el auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.