

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.: 057-2026

Fecha de Comité: 08 de abril de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz

Adrian Peréz

(503) 2266-9471

jveliz@ratingspcr.com

aperez@ratingspcr.com

Historial de clasificaciones

Instrumento calificado	Clasificación actual	Clasificación anterior	Fecha de Comité
Corto plazo			
con garantía específica	N-1	N-1	08/04/2026
sin garantía específica	N-1	N-1	08/04/2026
Largo plazo			
con garantía específica	AA	AA	08/04/2026
sin garantía específica	AA-	AA-	08/04/2026
Perspectiva	Estable	Estable	08/04/2026

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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

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 auditada al 31 de diciembre de 2025. La clasificación se sustenta en la alta capacidad de pago del emisor, respaldada por la sólida calidad de su cartera crediticia orientada exclusivamente a sus entidades socias, bajo su modelo de banca de segundo piso. Si bien se observa una reducción en el saldo de la cartera que podría derivarse de causas originadas en el entorno operativo, la federación todavía mantiene niveles favorables de liquidez y solvencia. asimismo, exhibe una rentabilidad adecuada que se posiciona por encima del promedio del sector.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de mercado sólido.** FEDECREDITO se consolida como la institución de segundo piso líder en el sector de bancos cooperativos regulados en El Salvador, con una participación del 34.0 % en activos y del 20.1 % en cartera de créditos dentro de su segmento. La Federación desempeña un rol crítico como pivote de liquidez y servicios para sus 54 entidades socias, apalancándose en la red financiera cooperativista de mayor cobertura nacional. PCR considera que su estructura organizacional y de gobierno corporativo es sólida y coherente con la complejidad de sus operaciones, manteniendo una gestión integral de riesgos alineada a su modelo de negocio.
- **Calidad crediticia sólida con gestión prudente ante contracción de cartera.** PCR considera que la calidad de la cartera de la Federación es sólida y estable. Al cierre de 2025, la entidad no reportó cartera vencida, castigos ni reestructuraciones, con un 99.3 % de los créditos clasificados en Categoría A. No obstante, la cartera registró una contracción interanual del 28.9 %, derivada de una menor demanda de préstamos por las entidades socias ante sus elevados niveles de liquidez. Dado que la exposición crediticia se focaliza exclusivamente en sus entidades socias, el riesgo de concentración se encuentra mitigado por el modelo de negocio de segundo piso y una estructura de garantías robusta, además de mantener prudentemente una reserva para incobrabilidad del 1.5 % de la cartera bruta.
- **Niveles de liquidez robustos y fuentes de fondeo diversificadas.** En opinión de la calificadora, 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 726.1 %. Las fuentes de fondeo de la federación están integradas por préstamos bancarios, emisiones de deuda y depósitos. 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 y adecuada capacidad de absorción.** La solvencia de la Federación es buena, respaldada por un coeficiente patrimonial del 42.8 %, superior al promedio reportado por el sector (25.6 %) y del mínimo regulatorio (12.0 %). El apalancamiento patrimonial se situó en 2.6 veces, reflejando una gestión conservadora del riesgo por debajo del promedio del sector (4.1 veces). A diciembre de 2025, el patrimonio presentó un crecimiento interanual del 16.0 %, impulsado por una estrategia de fortalecimiento consistente en el reparto de dividendos en acciones y nuevos llamamientos de capital, lo que brinda una capacidad adecuada para absorber potenciales pérdidas sin comprometer su estabilidad.
- **Desempeño financiero eficiente en un entorno desafiante.** Los resultados operativos son positivos y reflejan una alta capacidad de generación de ingresos a pesar de la presión en el margen de intermediación. Al cierre de diciembre 2025, la utilidad neta creció un 10.1 %, impulsado por el dinamismo de los ingresos financieros pese a la contracción de la cartera de préstamos, así como por el incremento en otros ingresos financieros sumado a una reducción del 34.4 % de los gastos de saneamiento. Por su parte, el retorno sobre activos (ROA) fue de 4.2 % y el retorno sobre patrimonio (ROE) de 14.9 %, ambos superando significativamente la rentabilidad promedio de la plaza local. PCR considera fundamental que la Federación continúe con su gestión prudente del fondeo y fortalezca sus ingresos financieros, estrategia clave para reducir la sensibilidad del margen financiero ante la volatilidad de las tasas de interés, permitiendo a la entidad preservar su estabilidad mientras se normaliza el crecimiento de la cartera.

Factores clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación:

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

Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente 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-ANA-MET-NR-020), vigente desde el 30 de octubre de 2025 y la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-ANA-MET-NR-012) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 30 de octubre de 2025. 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 2020 a 2025. 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 el entorno operativo de la federación, tales como crisis financieras, cambios regulatorios, inestabilidad política, riesgos legales y reputacionales, vulnerabilidades tecnológicas y cibernéticas, así como riesgos asociados a desastres naturales o crisis sanitarias.

Hechos Relevantes del Emisor

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo.

Panorama internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobrepasando Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la Inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Sector bancos cooperativos

El sistema de bancos cooperativos de El Salvador mantiene un perfil de riesgo adecuado, consistente con su modelo de negocio orientado a la inclusión financiera y con la intermediación minorista, aunque con mayor sensibilidad a la coyuntura macroeconómica local frente a la banca tradicional. Al cierre de diciembre de 2025, el sector estuvo conformado por siete entidades que en conjunto administraron activos por USD 2,369.8 millones, equivalentes al 7.4% del total del sistema financiero, con una alta concentración en FEDECREDITO, entidad de segundo piso que articula el segmento cooperativo.

La calidad de activos se considera adecuada, aunque con señales de presión. La cartera de préstamos se redujo 12.3% interanual, como efecto de una estrategia conservadora ante el entorno económico, medidas administrativas gubernamentales que afectaron la capacidad de pago de los deudores, en combinación con efectos

reputacionales en los periodos recientes, lo que derivó en una pérdida relativa de participación frente al crecimiento del crédito del sistema financiero total. La mora se ubicó en 3.1% (excluyendo FEDECRÉDITO), nivel superior a su promedio histórico, influido principalmente por una institución específica y por presiones en pagadurías gubernamentales. No obstante, la cobertura de provisiones se mantiene adecuada, con un promedio de 116.4%.

El riesgo de mercado está dominado por la exposición a tasas de interés. Si bien las entidades han logrado trasladar parcialmente el mayor costo de fondeo hacia el rendimiento de los activos, preservando márgenes relativamente estables, la estructura de fondeo (caracterizada por depósitos más costosos que los de la banca tradicional) representa una limitante estructural para la rentabilidad en escenarios de mayor competencia o incrementos adicionales en las tasas. Las exposiciones a riesgo de precio y de tipo de cambio se consideran bajas, favorecidas por inversiones conservadoras y por el esquema de dolarización del país.

En términos de liquidez y fondeo, el sector exhibe niveles sólidos, apoyados en el crecimiento de los activos líquidos y en una base de depósitos estable, impulsada por el aumento de las remesas y una postura prudente de las entidades. El indicador de disponibilidades sobre depósitos alcanzó 48.2%, significativamente por encima de su promedio histórico. No obstante, la elevada concentración de depósitos a la vista y de corto plazo constituye un foco de atención ante eventuales escenarios de estrés. La solvencia del sistema es buena. El patrimonio creció 3.5% interanual hasta USD 464.9 millones, fortaleciendo el coeficiente patrimonial a 25.6%, nivel holgadamente superior al promedio histórico y al de la banca tradicional, lo que otorga un adecuado colchón para absorber pérdidas inesperadas.

Finalmente, el desempeño financiero mostró una moderación respecto a su promedio histórico, influido por el resultado negativo de una entidad puntual. Al normalizar este efecto, la rentabilidad del sector se mantiene estable, con indicadores coherentes con su perfil de riesgo. Hacia adelante, PCR considera clave el fortalecimiento continuo de las políticas de crédito, gestión de fondeo y eficiencia operativa, a fin de mitigar los riesgos derivados del entorno económico y preservar la estabilidad financiera del segmento. Adicionalmente, el sector enfrenta un riesgo reputacional elevado derivado de eventos recientes e históricos, con potencial impacto directo en la confianza de asociados y clientes, un activo crítico para la sostenibilidad del modelo cooperativo. La efectividad y proactividad de los mitigantes resulta determinante, requiriendo un fortalecimiento tangible de gobierno corporativo, gestión integral de riesgos y cumplimiento. La transparencia y comunicación oportuna son claves para anticipar y contener impactos adversos, preservando la credibilidad y solidez institucional en un entorno de mayor escrutinio.

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). A diciembre de 2025, la entidad se consolidó como líder en el segmento de bancos cooperativos regulados, con una participación del 34.0 % en activos y del 20.1 % en cartera de créditos. No obstante, su presencia dentro del sistema financiero local es moderada, con una participación del 2.6 % en activos y del 1.4 % en préstamos.

FEDECRÉDITO se caracteriza por ser 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. 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. Cabe destacar que, la estructura de pasivos se compone principalmente por reservas de liquidez, lo que brinda un soporte adicional a la estabilidad de sus flujos y fortalece su posición ante eventuales necesidades de fondeo.

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.

Adicionalmente, FEDECRÉDITO al cierre del ejercicio contaba con más de 850 puntos de atención, que incluye la red de más de 300 cajeros automáticos reconocida como Fede Red 365, además cuenta con más de 210 corresponsales no bancarios, conocidos como Fede Punto Vecino, y cuenta con más de 40 kioscos financieros, siendo así, la red financiera con mayor cobertura nacional. Esta estructura operativa es apoyada por 342 colaboradores (diciembre 2024: 327) distribuidos en diferentes áreas.

Gobierno corporativo

De acuerdo con la evaluación interna de PCR, realizada a través de la encuesta ESG, se concluyó que FEDECRÉDITO posee una estructura de gobierno corporativo sólida, con la funcionalidad adecuada para el logro de sus objetivos estratégicos y desarrolla iniciativas de responsabilidad social empresarial con un enfoque social y sin fines de lucro.

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 ocho suplentes, con amplios conocimientos de la industria y la institución.

Perfil de Riesgo

En cuanto a la evaluación de la administración del riesgo, PCR considera que FEDECRÉDITO mantiene un marco integral de gestión coherente con su modelo de cooperativa de segundo piso, orientado al financiamiento de sus entidades socias, lo que le ha permitido sostener una calidad de activos favorable, reflejada en la alta proporción de créditos clasificados en categoría normal, la ausencia de cartera vencida y una política prudente de provisiones, además de una estructura de garantías robusta que mitiga el riesgo crediticio; no obstante, persisten riesgos asociados a la elevada concentración por deudor y por depositante, propios de su modelo de negocio, así como a la contracción de la cartera, factores que podrían incrementar la sensibilidad de los resultados ante cambios en la demanda de financiamiento o en las condiciones de liquidez de las entidades afiliadas.

Adicionalmente, si bien la federación presenta una exposición moderada al riesgo de mercado y opera íntegramente en dólares, lo que limita el riesgo cambiario, la alta concentración del portafolio en instrumentos soberanos y el incremento en el costo de fondeo constituyen elementos que podrían presionar los márgenes financieros en escenarios adversos, por lo que la capacidad de FEDECRÉDITO para sostener una administración prudente del riesgo dependerá de su habilidad para mantener niveles adecuados de diversificación, conservar su holgada posición de liquidez y continuar fortaleciendo su base patrimonial, a fin de absorber potenciales choques en tasas de interés o condiciones de mercado sin comprometer la estabilidad de sus resultados ni su perfil de solvencia.

Calidad de activos y riesgo de crédito

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 diciembre de 2025, los activos reflejaron un crecimiento del 18.1 % en comparación con su desempeño histórico reciente, atribuido principalmente al incremento en las disponibilidades e inversiones financieras. Por su parte, la cartera de crédito que es el principal componente dentro de la estructura registró una contracción interanual del 28.9 %, este comportamiento se deriva por la influencia de los excesos de liquidez observados en el sistema financiero, incluyendo las entidades socias, las cuales atendieron la demanda crediticia de sus clientes principalmente mediante el uso de fondos propios y captaciones. No obstante, dicha contracción también responde a factores reputacionales que han impactado el entorno de las entidades socias, así como al desempeño del segmento de bancos cooperativos regulados, el cual presentó una disminución del 12.3 %. Sin embargo, 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 99.3 % del total de préstamos, mientras que el 0.7 % correspondió a la categoría con problemas potenciales (B).

En cuanto a la distribución geográfica, la zona central concentró el 56.7 %, seguida de la zona occidental con el 27.7 % y la zona oriental con el 15.6 %. Esta concentración en la zona central es coherente con la ubicación de los principales centros económicos y financieros del país, particularmente el área metropolitana. No obstante, la participación de las zonas occidental y oriental refleja una distribución más equilibrada a nivel territorial, característica propia del modelo cooperativo, lo que contribuye a una mayor cobertura y al fortalecimiento de la inclusión financiera en distintas regiones del país.

Por su parte, la institución no reportó cartera vencida, castigos ni reestructuraciones de crédito. Asimismo, la entidad constituyó provisiones para incobrabilidad de préstamos, las cuales representan el 1.5 % de la cartera bruta, lo que refleja una buena práctica en la gestión prudente del riesgo crediticio. En términos de concentración, los 25 mayores deudores representaron el 88.6 % de la cartera total. Este riesgo se mitiga por el perfil de negocio de la federación y las garantías asociadas, ya que el 99.9 % de la cartera cuenta con garantías prendarias e hipotecarias. Por otra parte, los créditos otorgados a empleados como prestación laboral representaron el 0.73 % del fondo patrimonial de FEDECREDITO; dicho monto está distribuido entre 11 deudores (diciembre 2024: 13 deudores).

Riesgo de mercado

En opinión de la agencia, la exposición al riesgo de mercado de la federación es moderada y no se anticipan cambios en el horizonte de la clasificación. En riesgo de tasa, el rendimiento de los activos muestra una baja volatilidad, mientras que el costo de fondeo experimentó un ligero aumento, a pesar de ello el *spread* financiero se ha mantenido estable frente a su periodo comparativo en 6.8 %. Además, FEDECREDITO aplica controles para medir la exposición al riesgo a través de políticas para el establecimiento, negociación y gestión de las tasas de interés.

Por su parte, el portafolio de inversiones representa el 27.3 % de los activos totales, y se considera de riesgo moderado. Cabe destacar que la cartera mantiene una alta participación de instrumentos soberanos, que constituyeron aproximadamente el 86 % del patrimonio y el 83 % de las inversiones en renta fija a través de bonos, letras del tesoro, certificados de tesorería y reportos emitidos por el Estado, lo que contribuye a mitigar el riesgo de crédito del portafolio. Sin embargo, la elevada concentración en títulos gubernamentales incrementa la exposición al riesgo soberano. En este contexto, mantener niveles adecuados de diversificación y liquidez será clave para prevenir potenciales impactos sobre la solvencia y la capacidad de atender obligaciones de corto plazo ante escenarios de volatilidad en tasas o condiciones adversas del mercado.

El restante 17% del portafolio está conformado por instrumentos emitidos por otras entidades del sistema financiero e instituciones extranjeras, con calificaciones crediticias que oscilan entre "AA" hasta "AAA". Adicionalmente, el 77% del portafolio corresponde a inversiones de corto plazo, lo que reduce en alguna proporción la sensibilidad ante variaciones en las tasas. La medición de la pérdida esperada de instrumentos financieros corresponde a una provisión del 0.275 %, este nivel se considera bajo, lo que evidencia una adecuada gestión del riesgo de mercado y un perfil de inversión conservador.

Finalmente, al operar íntegramente en dólares estadounidenses, la federación mitiga en buena medida el riesgo cambiario en sus operaciones.

Fondeo y liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo de FEDECREDITO es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable en los últimos periodos. La liquidez de la federación se ha mantenido en niveles sólidos, consistente con la alta liquidez del sistema, respaldado por un entorno de mercado relativamente estable de tasas de interés y el crecimiento sostenido de las remesas. No obstante, la competencia en los mercados de fondeo institucional y la volatilidad en las tasas externas podrían presionar el costo de los recursos captados a través de préstamos bancarios y emisiones de deuda. Asimismo, un cambio en las condiciones de liquidez de las entidades socias podría influir en el flujo de depósitos internos, afectando la estabilidad de los márgenes en escenarios de mayor volatilidad.

Los fondos disponibles más inversiones financieras cubren el 726.1 % de los depósitos de las entidades socias, reflejando una posición robusta para hacer frente a las obligaciones de corto plazo. En consecuencia, la agencia no prevé deterioros significativos en la estructura de fondeo ni en los niveles de liquidez de la federación en el corto y mediano plazo, siempre que se mantengan las condiciones actuales del mercado.

A diciembre de 2025, los pasivos registraron un crecimiento interanual del 19.0 %, derivado del aumento en la reserva de liquidez, préstamos bancarios y depósitos, que compensaron la disminución de los títulos de emisión. Por su parte, las reservas de liquidez presentaron un incremento interanual del 18.5 %, reflejando una evolución positiva respecto a su periodo previo, dichas reservas han sido invertidas en un 58 % en títulos del gobierno, 32 % en cartera de préstamos y el 10 % restante en disponibilidades.

En cuanto a las fuentes de fondeo, los préstamos bancarios mostraron un crecimiento interanual del 16.7 % a través de un portafolio diversificado de instituciones financieras de desarrollo, bancos comerciales y entidades extranjeras, con las cuales dispone de un 26.8 % de fondos disponibles. Los depósitos reflejaron una evolución positiva (+21.8 %) respecto a su crecimiento promedio histórico, y superior al promedio del sector (8.6 %). Los depósitos provienen directamente de las entidades socias, integrados principalmente por depósitos a la vista que representan el 87.6 %, mientras que los depósitos a plazo componen el 12.4 % y registraron un índice de renovación del 100.0 %.

La concentración de los 25 principales depositantes es alta con un 87.5 % del total, que corresponden exclusivamente a los depósitos recibidos de las entidades socias, los cuales son monitoreados a través de reportes. Adicionalmente, la federación complementa su fondeo con programas de emisión de títulos valores, estrategia que ha mostrado una reducción respecto a su periodo previo (-41.6 %). Es importante que la federación mantenga líneas de créditos disponibles y relaciones activas con los fondeadores locales e internacionales, a fin de conservar su capacidad de respuesta y respaldo en escenarios de menor liquidez.

Por otra parte, el enfoque conservador del modelo de negocio de FEDECREDITO le han permitido mantener saldos acumulados positivos en todas las brechas de liquidez. PCR resalta la efectividad de sus medidas, las cuales pueden activarse de manera oportuna ante diferentes escenarios de tensión o deficiencia de liquidez.

Adecuación de capital y Patrimonio

La calificadora considera que la solvencia de la federación es apropiada, respaldada por un nivel patrimonial que brinda soporte a sus activos ponderados por riesgo, dándole una adecuada capacidad de absorción ante potenciales pérdidas. A diciembre de 2025, el coeficiente patrimonial se situó en 42.8 %, superior al 35.8 % reportado en el periodo previo así como del promedio del sector (25.6 %) y del límite requerido por regulación (12 %), producto de una menor exposición al riesgo crediticio derivado principalmente por la contracción de la cartera.

Por su parte el apalancamiento patrimonial alcanzó 2.6 veces, reflejando una gestión conservadora del riesgo, es decir una baja proporción de deuda en relación con el capital, ubicándose por debajo del promedio del sector (4.1 veces). 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.

Al cierre de 2025, el patrimonio de la federación registró una variación interanual positiva del 16.0 %. Esta expansión se atribuye principalmente 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 FEDECREDITO. Por su parte, la estructura del patrimonio está compuesta principalmente por capital social, que representa el 59.5 %.

Desempeño financiero

En opinión de PCR, los resultados de la federación son buenos y reflejan un desempeño favorable, se espera que mantenga su estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño está sustentado en la calidad de los activos productivos, así como el incremento en otros ingresos financieros que compensaron el aumento de los costos financieros y gastos operativos, aunado a una gestión eficiente de los gastos de saneamiento. En este contexto, PCR considera fundamental que FEDECREDITO continúe aplicando una gestión prudente del fondeo y de la cartera de crédito, factores claves para conservar la estabilidad de los resultados y mitigar los efectos de las condiciones actuales del entorno.

A diciembre de 2025, los ingresos financieros registraron un crecimiento interanual del 7.8 %, impulsados principalmente por el mayor rendimiento de los intereses sobre instrumentos financieros de inversión que mitigaron la reducción de la cartera de préstamos. Por su parte, los costos financieros presentaron un incremento interanual del 30.3 %, atribuido principalmente por el aumento en el costo de fondeo de los préstamos bancarios y en menor medida por depósitos así como los títulos de emisión propia. En consecuencia, el margen de intermediación se ubicó en 68.8 %, nivel inferior al registrado en diciembre de 2024 (74.2 %).

Los gastos de saneamiento registraron una disminución interanual del 34.4 % y representaron el 0.4 % de la utilidad de intermediación, proporción inferior al periodo previo (diciembre 2024: 0.7 %), derivado de la disminución en la cartera de préstamos. En cuanto a los gastos administrativos, registraron un incremento del 3.4 % derivado del

aumento en los gastos generales, remuneraciones y prestaciones al personal. Por su parte, la eficiencia operativa, es decir, la capacidad de absorción de los gastos administrativos se ubicó en 37.9 %, superior al promedio histórico reciente (36.6 %) pero inferior al promedio del sector (51.6 %).

Finalmente, la agencia ha observado un incremento interanual del 10.1 % en la utilidad neta, sustentado en el buen dinamismo en los otros ingresos financieros e ingresos de otras operaciones, como resultado del incremento en los servicios de tarjetas, banca móvil, remesas y reversión de provisiones constituidas, que contrarrestaron el alza en los costos de fondeo y gastos operativos. A diciembre de 2025, el retorno sobre activos fue de 4.2 % y el retorno sobre patrimonio de 14.9 %, ambos indicadores se ubican en niveles comparables al promedio de los últimos cinco años y por encima del promedio reportado por la plaza local (ROA: 1.4 % y ROE: 7.1 %). Estos resultados reflejan un desempeño financiero bueno y eficiente, pese al entorno operativo desafiante del sector cooperativo.

Resumen de las emisiones vigentes

Presencia Bursátil						
Emisión	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Series colocadas	Plazo	Tasa promedio
PBFEDCRE1	30.0	3.5	Sin garantía	6, 8, 9 y 11	Hasta 2 años	Entre 7.25% a 7.50%

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

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (USD MILLONES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
DISPONIBILIDADES	87.5	49.4	38.6	47.4	117.9	238.1
OPERACIONES CON PACTO RETROVENTA	-	-	-	-	0.3	14.0
INVERSIONES FINANCIERAS	141.1	203.3	171.4	120.7	115.2	220.1
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	317.6	324.8	364.5	398.9	402.9	286.6
OTROS ACTIVOS	22.2	22.7	29.3	23.6	26.5	28.0
ACTIVO FÍSICOS E INTANGIBLES	12.9	15.1	15.6	16.8	18.7	18.2
TOTAL ACTIVOS	581.2	615.4	619.5	607.5	681.4	805.0
PASIVOS A COSTO AMORTIZADO	274.8	255.4	219.8	163.5	188.3	222.4
DEPÓSITOS	37.0	45.3	45.1	30.4	51.8	63.1
PRÉSTAMOS	234.7	209.0	174.8	133.0	136.5	159.3
OBLIGACIONES A LA VISTA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	-	-	-	2.5	6.0	3.5
OTROS PASIVOS	194.9	228.8	254.5	274.5	294.4	355.7
DEUDA SUBORDINADA	3.1	1.0	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	469.7	484.2	474.4	440.5	489.1	582.0
CAPITAL SOCIAL	71.9	81.8	90.3	103.2	117.7	132.7
RESERVAS DE CAPITAL	24.6	29.1	33.8	39.6	46.4	53.8
RESULTADOS POR APLICAR	10.4	15.8	16.5	19.4	16.1	23.1
PATRIMONIO RESTRINGIDO	4.6	4.4	15.4	4.8	12.1	13.4
TOTAL PATRIMONIO	111.6	131.2	156.0	167.0	192.3	223.0
PASIVO + PATRIMONIO	581.2	615.4	630.4	607.5	681.4	805.0

Fuente: FEDECRÉDITO / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (USD MILLONES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
INGRESOS FINANCIEROS	32.3	35.8	37.2	43.1	46.8	50.5
COSTOS FINANCIEROS	13.3	10.7	11.6	13.3	12.1	15.8
UTILIDAD DE INTERMEDIACIÓN	19.0	25.1	25.7	29.8	34.7	34.7
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	13.9	16.5	18.4	20.9	23.5	26.5
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7.4	8.7	9.6	10.4	11.3	12.4
UTILIDAD FINANCIERA	25.4	33.0	34.5	40.3	46.9	48.9
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1
UTILIDAD FINANCIERA, NETA DE RESERVAS	25.3	32.6	34.0	39.9	46.7	48.7
GASTOS DE OPERACIÓN	9.4	10.5	10.8	11.9	12.7	13.1
UTILIDAD DE OPERACIÓN	15.9	22.2	23.2	28.0	34.0	35.6
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	1.3
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	16.2	22.5	23.6	28.6	34.3	36.9
IMPUESTOS DIRECTOS	2.3	2.4	2.3	4.4	-	-
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	0.5	-	-	-	-	-
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	-	-	-	-	6.1	5.9
UTILIDAD NETA	13.4	20.2	21.3	24.3	28.2	31.0

Fuente: FEDECRÉDITO / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (% Y VECES)

INDICADORES FINANCIEROS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
LIQUIDEZ						
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	594.2%	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%	726.1%
SOLVENCIA						
COEFICIENTE PATRIMONIAL	27.0%	32.6%	31.9%	33.9%	35.8%	42.8%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	22.5%	24.9%	28.3%	34.8%	36.7%	35.2%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	4.21	3.69	3.27	2.64	2.54	2.61
RENTABILIDAD						
SPREAD FINANCIERO (SSF)	4.1%	4.7%	4.76%	5.71%	6.66%	6.77%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	58.8%	70.1%	68.96%	69.1%	74.2%	68.8%
MARGEN FINANCIERO	55.1%	63.0%	62.0%	62.9%	66.8%	63.5%
MARGEN NETO	29.1%	38.5%	38.3%	37.9%	40.1%	40.3%
ROE PROM (PCR)	12.9%	16.6%	15.4%	15.6%	15.7%	14.9%
ROA PROM (PCR)	2.4%	3.4%	3.4%	4.0%	4.4%	4.2%
EFICIENCIA						
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	49.5%	41.7%	42.0%	39.9%	36.6%	37.9%

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.