

## BANCO DE DESARROLLO DE EL SALVADOR (BANDESAL)

### Informe Inicial de Clasificación de Riesgo

**Sesión Extraordinaria:** 6102013 del 30 de agosto de 2013.

**Sesión de Ratificación Extraordinaria:** N° 6112013

**Información financiera:** Auditada para los años 2009-2012 y adicional a junio de 2013.

**Contactos:** Miguel Lara A. Director País [mlara@scriesgo.com](mailto:mlara@scriesgo.com)  
Marco Antonio Orantes Analista [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

El presente informe corresponde al análisis inicial de BANDESAL con información financiera al 31 de diciembre de 2012 y adicional a junio de 2013.

vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

#### CLASIFICACIÓN DE RIESGO

BANDESAL		
	Clasificación	Perspectiva
Emisor	AA+	Estable

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

#### FUNDAMENTOS.

##### FORTALEZAS:

Además, las emisiones vigentes han recibido las siguientes clasificaciones de riesgo:

PDBMI04		
Emisión LP	AA+	Estable
Emisión CP	N-1	Estable

- La mayor importancia estratégica evidenciado en la ampliación de su alcance operativo, gestionando ahora además de financiamiento directo, el programa de garantías como un elemento clave para garantizar el acceso al crédito a sectores productivos del país. Además de la administración algunos fideicomisos de trascendencia nacional.
- Las prerrogativas que le proveen una posición crediticia privilegiada a BANDESAL para el cobro de los préstamos otorgados al acceder a las reservas de liquidez que las instituciones deudoras mantienen en el Banco Central de Reserva.
- El acceso a un estable y razonablemente bajo costo de fondeo, mientras su portafolio de inversiones se encuentra conservadoramente colocado y constituye otra fuente de financiamiento de rápido acceso.
- El desempeño de sus retornos refleja su papel como banco de segundo piso con ratios de rentabilidad estrechos aunque estables y con un importante componente de ingresos derivados de su portafolio de inversiones.
- Robusto nivel patrimonial que le podría permitir expandir su nivel de operaciones recurrentes y mantenerse cubierto ante escenarios de pérdidas, mientras los dividendos pagados al BCR han sido

#### Explicación de la calificación otorgada:

**EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

**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.

**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

*"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"*

*1 El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com) slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. "scr": SCRiesgo.*

históricamente bajos aunque sujetos a los términos estipulados en la Ley de creación del banco.

- La buena posición de liquidez respaldada por un calce adecuado en términos de plazo y costo acorde a sus operaciones como banco de segundo piso.
- Controlado riesgo crediticio en sus activos lo cual se evidencia en las nulas pérdidas crediticias reportadas por el banco desde sus inicios como BMI y posterior sucesión por ministerio de ley a BANDESAL, a pesar de las altas concentraciones de riesgo mantenidas en vista de su naturaleza operativa.
- La calidad de su equipo gerencial y consolidada estructura para la gestión integral de riesgos.
- El potencial soporte extraordinario que recibirá derivado de que el banco es 100% propiedad del Estado y por su estratégico rol al implementar el programa de desarrollo económico.

#### AMENAZAS:

- El contexto económico retador debido a los bajos niveles de crecimiento económico observados en los últimos años en el país puede limitar el volumen de negocios y deteriorar su entorno operativo.
- Sostener los históricamente adecuados indicadores de calidad de activos al tiempo que se da cumplimiento a las políticas del Estado, como el único propietario y definidor de la estrategia del banco. Además, se incorporan los desafíos ante el nuevo rol de facilitador de créditos directos cuya tecnología crediticia y de gestión de riesgos está aún por ser probada.

#### DEBILIDADES:

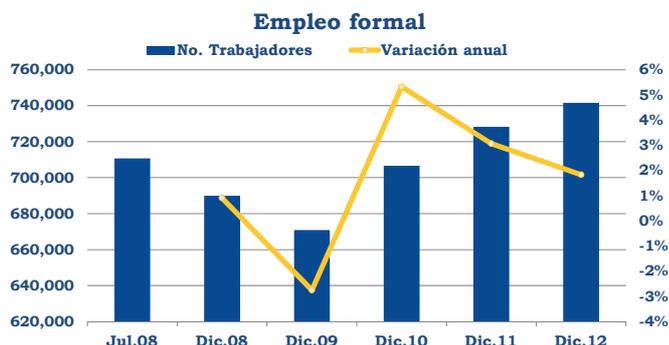
- Las concentraciones propias de su naturaleza operativa como banca de segundo piso.

#### CONTEXTO ECONÓMICO

En los últimos años, el desempeño de la economía salvadoreña ha mostrado un menor dinamismo en relación al observado por los otros países de la región. Luego de la crisis financiera mundial, cuyos efectos fueron especialmente sensibles en El Salvador, el crecimiento económico local ha sido bajo, demostrando su fuerte correlación con el ciclo económico estadounidense. Con lo anterior, indicadores como el crecimiento del PIB, déficit fiscal, endeudamiento, entre otros, se mantienen presionados.

La actividad económica salvadoreña arrastra varios años de bajo crecimiento, promediando para el periodo 2008-2012 una tasa de expansión real del PIB cercana al 0.5%

(asumiendo un crecimiento del 1.5% en 2012), mostrando rezagos importantes respecto al desempeño de la región.



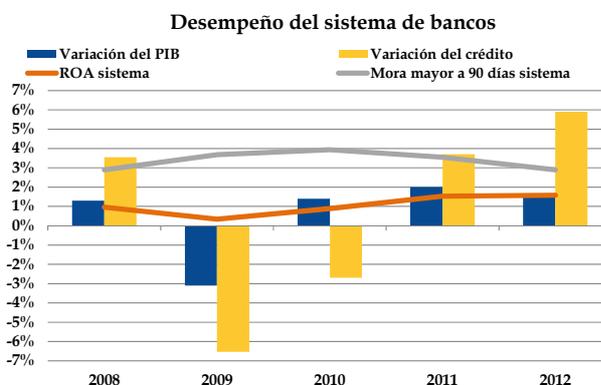
Elaboración: SCRiesgo Clasificadora.

En el sector externo se observó una desaceleración en el crecimiento de las exportaciones, como resultado de la débil recuperación económica que ha mostrado Estados Unidos como principal receptor y la persistencia de la crisis económica en la Unión Europea. Luego del crecimiento del 18 % en 2011, en el año 2012 las exportaciones estarían cerrando con una ligera expansión menor del 1%.

La inflación interanual para el año 2012 se ubicó en 0.8% como una de las más bajas de la región. Este comportamiento ha sido motivado principalmente por la evolución de las divisiones de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles y transporte, derivado de la disminución de precios de los combustibles y gas licuado a nivel internacional.

#### Sector Financiero

Desde la última crisis financiera, el ambiente operativo para los bancos salvadoreños ha mejorado, si bien persisten condiciones que impiden consolidar un mayor ritmo de crecimiento y de generación de resultados. Restricciones a la actividad de intermediación financiera tiene que ver principalmente con el lento crecimiento de la economía local, lo cual repercute directamente en la demanda del crédito y el sostenimiento de un contexto de bajas aunque crecientes tasas de interés.



#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

Favorablemente, al tiempo que el crédito ha recuperado los niveles previos a la crisis financiera, las principales métricas de calidad de activos se han fortalecido. Mientras la morosidad mayor a 90 días se ha reducido consistentemente durante los últimos años, los niveles de aprovisionamiento con reservas de saneamiento sobre la cartera vencida se mantiene en niveles cómodos para afrontar potenciales pérdidas. No obstante, cabe destacar que la exposición del sistema bancario a deuda pública se mantiene sustancialmente en un 45% de su patrimonio.

En relación a la solvencia patrimonial, los principales ratios se mantienen adecuados y de hecho se han incrementado luego de la crisis financiera, destacando de manera positiva su calidad, por la preponderancia del capital primario y la relativamente baja cantidad de instrumentos de deuda subordinada u otros híbridos emitidos.

La cómoda posición de liquidez de los bancos salvadoreños inicialmente reflejó una actitud más conservadora luego de la crisis financiera. No obstante, ante la persistencia del lento crecimiento del crédito, los bancos han conservado adecuados colchones de liquidez, que no se espera sea revertido hasta que se observe una mayor dinámica de colocación crediticia. En tal contexto, los bancos locales en general han hecho descansar su estructura de fondeo en los ahorros captados del público (principalmente depósitos a la vista), si bien en los últimos meses se ha observado una mayor utilización de sus líneas crediticias y emisión de certificados de inversión.

## INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### RESEÑA HISTÓRICA

Dentro de los objetivos de país posteriores a los Acuerdos de Paz, fue el fortalecer los sectores productivos y generar un desarrollo sostenido mediante inversiones que llevara a la creación de empleos y mejoras en la actividad económica. Bajo este contexto, nace en el año de 1994 el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), cuyo propósito fue proveer fondos de corto y largo plazo a las llamadas Instituciones Intermediarias Financieras (IFI's) denominadas como sujetos elegibles a los programas de crédito.

Para fortalecer su alcance operativo en la búsqueda de impulsar el desarrollo de la economía salvadoreña, en enero del 2012, el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) deja de operar y se transforma en el Banco de Desarrollo de El Salvador (en adelante BANDESAL). Creado por medio del Decreto No. 847, la Asamblea Legislativa de El Salvador emitió la Ley del Sistema Financiero para Fomento al Desarrollo, siendo uno de sus principios fundamentales crear una nueva institución de crédito con facultades y competencias más amplias en materia de banca de

desarrollo. En tal contexto, BANDESAL también tiene como misión brindar apoyo y capacitación técnica en el desarrollo de proyectos de inversión viables que generen productividad y empleo en los diferentes sectores productivos de la economía.

El capital inicial de BANDESAL se constituyó con US\$198.2 millones, correspondiente al patrimonio del Banco Multisectorial de Inversiones al 18 de enero de 2012.

### PERFIL DE LA ENTIDAD

El Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) es una institución que actúa como banco de segundo piso y con facultad de realizar préstamos directos estructurados que estén expresamente dirigidos al desarrollo productivo del país, toda vez que los objetivos de los sujetos elegibles se enmarquen dentro de la misma apuesta estratégica.

Desde el año 2012, BANDESAL administra dos fondos, siendo el primero 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. En la actualidad, el FDE tiene más presencia el sector industrial (34%) seguido por sector agropecuario (27%) y en menor medida el sector servicios con un 14%.

El segundo fondo llamado el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG) tiene como objetivo principal facilitar financiamiento a la MIPYME a través de garantías, con un promedio de cobertura del 50%. El fondo está concentrado en microempresa en un 78% y en la pequeña empresa con 18%. También es importante mencionar que el patrimonio del banco no responderá de ninguna manera por las obligaciones y operaciones realizadas a cargo del FDE y FSG debido a la naturaleza independiente de los mismos; realizando solo la actividad de administrador.

BANDESAL cuenta con el apoyo del Banco Central de Reserva, para el completo funcionamiento del concepto banca de desarrollo. Debido a la característica particular de sus productos el banco es un elemento estratégico para apoyar los niveles de desarrollo productivo en el país. Dentro de las apuestas se encuentran el apoyo a los sectores productivos, apoyo a grandes proyectos de inversión, educación, salud y el soporte a micro, pequeña y mediana empresa.

Por saldo colocado, las entidades que operan dentro de los programas de BANDESAL se encuentran distribuidas al cierre del primer semestre de 2013 en: 64% en instituciones bancarias, 18% para otras instituciones, Sistema FEDECRÉDITO 5% y el resto para sociedades de ahorro y

## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com) / [info@scriesgo.com](mailto:info@scriesgo.com)

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

crédito. Para poder atender la demanda de potenciales sujetos elegibles, el banco mantiene 5 centros de atención en lugares estratégicos: uno en la zona oriental, otro en la zona occidental del país y 3 en la zona central.

En nuestra opinión, los cambios estructurales experimentados por BANDESAL en los últimos dos años han sido apropiadamente gestionados por la administración y tendrán efecto positivo sobre su volumen de operaciones y profundidad de su papel estratégico en los programas económicos de los gobiernos de turno. No obstante, la institución también enfrentará un mayor perfil de riesgo derivado de sus operaciones crediticias directas que deberán ser prudentemente controladas para no limitar su rentabilidad y calidad crediticia.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de BANDESAL son delineadas principalmente por su Código de Gobierno Corporativo tomando como base la Ley del Sistema Financiero para Fomento al Desarrollo en donde se define el funcionamiento y razón de ser del banco. Además, da cumplimiento a lo dispuesto en las normas prudenciales bancarias NPB4-47 y NPB4-48 denominadas Normas para la Gestión de Riesgo de las entidades financieras y Normas de Gobierno Corporativo.

Bajo este contexto; el banco mantiene una normativa interna que integra todo el funcionamiento de los órganos de gobierno corporativo de la institución, protegiendo su misión principal como banca de desarrollo y dirimiendo potenciales conflictos de interés.

La máxima autoridad en la estructura de BANDESAL es la Junta de Gobernadores la cual está integrada por funcionarios del Gobierno de El Salvador relacionados a la administración y dirección de políticas económicas del país. El banco cuenta con una Junta Directiva compuesta por 9 miembros y sus respectivos suplentes, todos ellos elegidos por la Junta de Gobernadores con excepción del presidente de la Junta Directiva el cual es elegido directamente por el Presidente de la República.

En nuestra opinión, el buen perfil de los miembros de los organismos de dirección, así como el desarrollo de lineamientos claros que permiten asegurar las políticas de gobierno corporativo, son factores decisivos para fortalecer las capacidades del banco de cara a la expansión registrada y los nuevos retos que plantea su alcance operativo más amplio.

Para gestionar la efectividad de su gobierno corporativo, el banco ha establecido comités de apoyos con tareas y

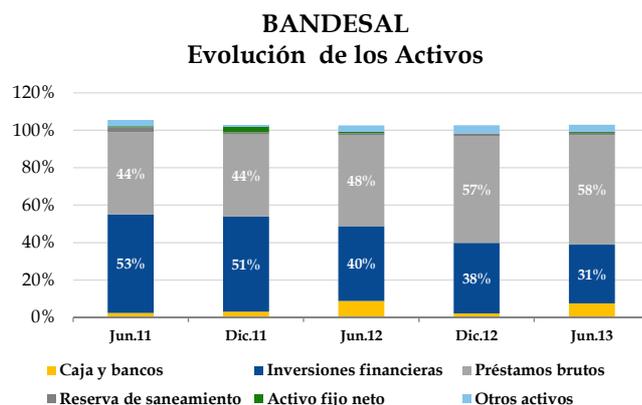
responsabilidades específicas con su debido cumplimiento ante las partes interesadas. BANDESAL cuenta con un Comité de Auditoría el cual compuesto por tres miembros de la junta directiva, el auditor interno y los tres directores. El Comité está presidido por un director externo. De acuerdo a su enfoque, el trabajo de auditoría está focalizado sobre aspectos operativos y transaccionales, contando con criterios definidos para seleccionar las áreas de auditoría.

En vista de la naturaleza operativa de BANDESAL y su mayor alcance operativo, la institución ha adaptado su estructura organizativa, regulación interna y procesos operativos para gestionar los riesgos a los cuales se encuentra expuesto. En tal contexto, el banco cuenta con unidades especializadas para monitorear y cuantificar el riesgo crediticio y otros como el de mercado, liquidez y operacional. Además, es importante el funcionamiento del Comité de Riesgos pues permite la interacción de miembros de la Junta Directiva con la alta gerencia y unidades operativas de gestión.

## ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 1. ESTRUCTURA FINANCIERA

BANDESAL es un banco constituido con el propósito de promover con apoyo financiero y técnico el desarrollo de proyectos de inversión de los sectores productivos del país. Los activos totales de BANDESAL ascendieron a US\$534.1 millones a junio de 2013, lo que implica una contracción del orden del 5.6% respecto al saldo de junio de 2012. Este desempeño es explicado en su mayor parte por el menor volumen del portafolio de inversiones destinado en parte al pago de deuda y crecimiento de la cartera crediticia. Con todo, el banco mantiene en su balance una participación de cartera bruta de 58.4% y las inversiones en 31.3% como las cuentas más importantes.



De acuerdo a la naturaleza del banco, sus operaciones pasivas se encuentran concentradas con préstamos con

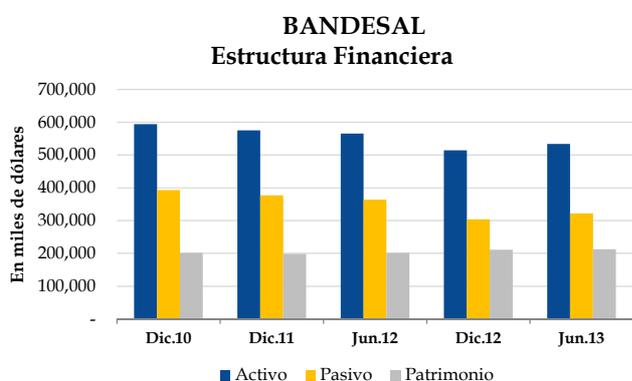
## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

bancos del exterior que representan el 58.0% del total de los pasivos, mientras los préstamos con el BCR constituyen el 32.2%. BANDESAL también ha captado recursos por medio de sus programas de emisiones en el mercado local, aunque en menor grado a lo observado en años anteriores.

La base patrimonial de BANDESAL alcanzó un crecimiento interanual del 5.3% a junio de 2013, favorecido por la capitalización de utilidades del año 2012 y la liberación de reservas del portafolio de inversiones. Así, el capital social concentra más del 93% del patrimonio, derivando en una adecuada calidad. En nuestra opinión, el patrimonio de BANDESAL seguirá creciendo en la medida que los avances en sus volúmenes de negocios beneficien sus resultados y en consecuencia la generación interna de capital.



## 2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 2.1 Riesgo cambiario.

El Salvador adoptó el dólar como moneda de curso legal desde el 2001. En tal sentido, BANDESAL mantiene exposiciones de riesgo cambiario controlado al mantener la mayor parte de su estructura financiera en dólares. De acuerdo a su política de riesgo de tipo de cambio, BANDESAL tiene establecida una posición máxima de operaciones en moneda extranjera el 7% de su patrimonio, lo cual es más conservador respecto a lo estipulado por el regulador local (máximo: 10%). En todo caso, BANDESAL cumple con tales disposiciones y no es un factor que en nuestra opinión limite el perfil financiero del banco.

### 2.2 Riesgo tasa de interés

A favor de su flexibilidad financiera y manejo del riesgo de tasa de interés, BANDESAL posee sus exposiciones bajo un esquema de contratación que modera este riesgo de mercado, toda vez que la mayoría de los activos y pasivos están denominados en tasas variables que frecuentemente se renuevan y que se pueden modificar con relativa rapidez dada las concentraciones inherentes a su carácter operativo.

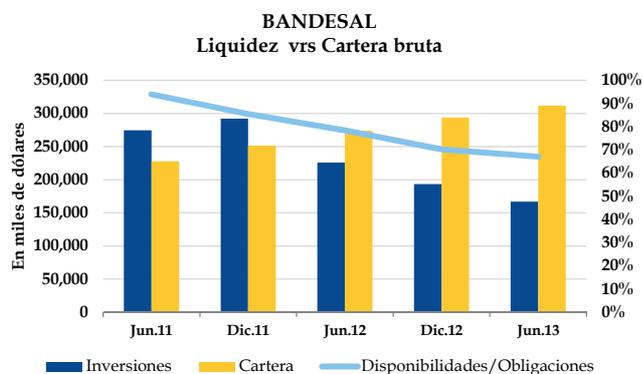
BANDESAL realiza un seguimiento ante potenciales movimientos en la tasa de interés, con el objetivo de medir los efectos sobre sus márgenes de interés y patrimonio, dado su estructura de activos y pasivos sensibles a variación en las tasas. Así, la política de riesgo de tasa de interés establece un límite del 1.5% como pérdida máxima del valor del patrimonio por variaciones en las tasas de interés, que en nuestra opinión es conservador.

### 2.3 Riesgo de liquidez

En vista de la importante cartera de inversiones del banco y del aumento en el monto del disponible al cierre del primer semestre de 2013, las relaciones de liquidez comparan muy favorablemente con el promedio del sistema de bancos. De esta forma, BANDESAL mantiene un perfil de liquidez alineado a la naturaleza de sus operaciones que implica no captar ahorros del público, con las disponibilidades en caja y bancos representando el 7.6% de los activos totales, mientras que se adicionan las inversiones el ratio avanza hasta 38.9% (48.8% a junio de 2012), que en nuestra opinión es amplio.

Dentro de los aspectos que reducen el riesgo de liquidez se menciona su función como banco de segundo piso, que propicia la predictibilidad de sus flujos y también la programación de sus pagos a sus proveedores de recursos. Además, para la administración del riesgo de liquidez, BANDESAL cuenta con políticas y herramientas adecuadas para atender sus necesidades de liquidez ordinaria y extraordinaria.

Las inversiones reportan un retroceso en su saldo del 26.1% a junio de 2013, debido a la mayor utilización en colocaciones crediticias y el pago de deuda. Cabe mencionar, que las inversiones están concentradas en instituciones con grado de inversión, mientras la duración no debe exceder los cinco años de acuerdo a la política de inversiones de BANDESAL. Al cierre de junio de 2013, aproximadamente el 47% del saldo está depositado en instrumentos del Banco Central de Reserva, mientras el restante es manejado primordialmente por bancos extranjeros especializados.



## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

El indicador de disponibilidades a obligaciones totales se ubicó en 67% a junio del 2013, retrocediendo con respecto al mismo periodo del año pasado cuando reportó 78%. Tal contracción es explicada por la contracción en el portafolio de inversiones. En todo caso, BANDESAL tiene establecida en su Política de Riesgo de Liquidez los márgenes mínimos de disponibilidad a mantener, que en nuestra opinión son conservadores en vista de su carácter dominante de sus operaciones actuales como banca de segundo piso.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Liquidez y fondeo</b>						
Disponibilidad / Activo total	58.3%	55.2%	54.0%	48.8%	39.9%	38.9%
Disponibilidad / Obligaciones totales	91.2%	94.0%	85.5%	78.4%	70.2%	67.0%

## 2.4 Riesgo de crédito

Favorecido por su estrategia de negocios que ha implicado el ingreso de un mayor número de IFI's en los últimos años y una posición prudente de aceptación de riesgo, BANDESAL reportó un crecimiento de cartera de préstamos del 13.9% a junio de 2013, manteniendo el fuerte perfil de calidad ante la ausencia de morosidad temprana y préstamos vencidos. Cabe destacar que el banco tiene acceso a las reservas de liquidez mantenidas en el BCR para el cobro de las obligaciones. Esta facultad aplica para el 71.3% del saldo vigente al cierre del primer semestre de 2013.

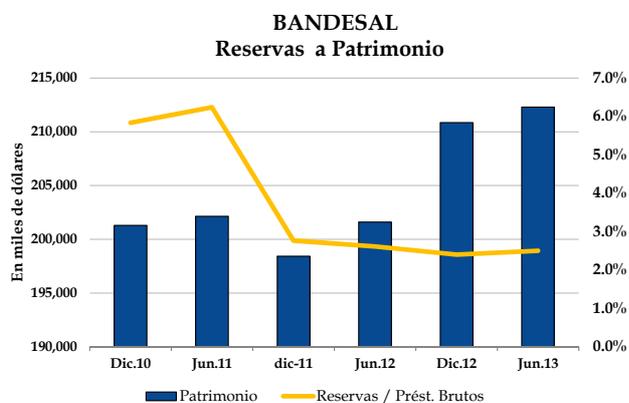
A junio de 2013, el portafolio crediticio de BANDESAL alcanza un monto de US\$311.9 millones, una cantidad 14% mayor al saldo observado en igual periodo de 2012. Este incremento refleja la ampliación en el número de Instituciones Financieras Intermediarias hasta 42 (desde 18 en 2009), mientras las colocaciones directas aún no inciden en el balance de la entidad si bien existen operaciones aprobadas pendientes de desembolsar.

A futuro, se prevé que la cartera alcance un mejor ritmo de crecimiento con la facultad del banco para otorgar créditos directos según las nuevas facultades establecidas en la Ley para el Fomento al Desarrollo.

Hasta la fecha, la naturaleza de banco de segundo piso significa que el riesgo de crédito ha estado asociado a las entidades autorizadas para operar en sus programas de créditos, quienes son las que desembolsan, repagan directamente y administran la cartera colocada con recursos BANDESAL. Así, dentro de los factores fundamentales que han incidido en preservar la buena calidad de la cartera, está la experiencia acumulada en el sistemático proceso de autorización de las IFI's, las cuales son calificadas a través de las metodologías internas del banco que implican un análisis integral para la asignación de categorías de riesgos y cupos de financiamiento, además de revisiones periódicas.

En conjunto con la ausencia de créditos en mora en su balance derivado del intrínsecamente bajo perfil de riesgo de sus operaciones crediticias, el portafolio del banco tiene una relevante concentración en operaciones de largo plazo con un promedio de 7.6 años desde 6 años en diciembre de 2011, mientras la totalidad de sus préstamos se han canalizado por medio de IFI's lo que contribuye a mitigar el riesgo crediticio.

El nivel de coberturas sobre préstamos brutos es de 2.5% a junio de 2013; manteniéndose en línea con periodos anteriores (2.6% a junio de 2012). Si bien, el nivel de coberturas declinó ligeramente ante el mayor saldo del portafolio, se mantiene adecuado en vista de la ausencia de mora y créditos reestructurados. Así, BANDESAL sostiene cómodas coberturas acorde al perfil crediticio y a la expansión en el volumen de sus operaciones crediticias, aunado al robusto patrimonio.

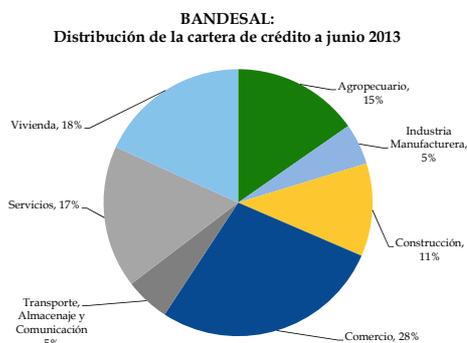


Ante la falta de una normativa especial emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero para este tipo de instituciones, además de la ausencia de préstamos en mora, las reservas constituidas en el balance responden a una política interna que incluye mantener reservas voluntarias con base a criterios más severos que los estipulados en la normativa local. Así, al cierre de junio de 2013 el banco podría soportar un crecimiento cercano a los US\$8 millones en cartera vencida (que históricamente se ha mantenido sin saldo) y mantendría niveles de cobertura del 100% sin ver afectada su utilidad del ejercicio.

BANDESAL es un vehículo clave para la distribución efectiva de recursos hacia sectores que han sido identificados como prioritarios dentro de los programas de desarrollo de la economía salvadoreña. En tal contexto, los destinos económicos más importantes dentro de la cartera de créditos son: comercio con una participación del 28%, vivienda el 18% servicios 17% y agropecuario con el 15%.

Se observa un mejor ritmo de operaciones en el sector comercio y vivienda a junio de 2013, sin que ello incida de manera importante en las concentraciones por destinos

económicos. La incursión en nuevas líneas crediticias directas aún no complementa el portafolio y esperamos que influyan modestamente tanto en el crecimiento como en la diversificación de la cartera para lo que falta del año 2013.



Por la naturaleza de sus operaciones, el banco mantiene una relevante concentración del 81.8% de su cartera de créditos entre los 10 mayores deudores (todos ellos IFI's), con la primera exposición representando el 23% del patrimonio. Por su parte, el ratio de los principales 10 deudores a su capital primario es de 24.3% a junio de 2013.

La ampliación del banco hacia un enfoque de banca directa financiando proyectos de inversión podría contribuir a reducir las concentraciones actuales. Además, la exposición al riesgo por concentración de clientes es mitigado con la alta calidad crediticia de las instituciones que tienen las obligaciones más grandes con el banco. En tal sentido, SCRiesgo no considera que el perfil de calidad de activos y rentabilidad del banco se vea deteriorado por un evento riesgo en el corto plazo.

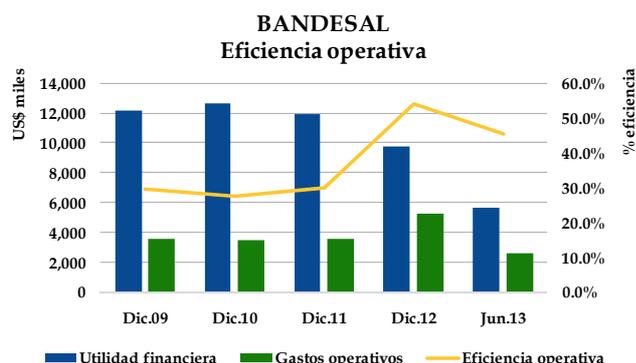
El propósito del banco es mantener una dinámica en los sectores productivos a través de la canalización del crédito por medio de las IFI's. En línea con lo anterior, el banco administra el Fondo de Desarrollo Económico (FDE) y el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG) con el propósito de atender a los sectores de la pequeña y mediana empresa (PYMES), integrando las iniciativas contempladas en la Ley que amparó su inicio de operaciones.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Calidad de activos</b>						
Cartera vencida / cartera bruta	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos brutos / Activos	40.5%	43.8%	43.7%	48.4%	57.1%	58.4%
Inmovilización de patrimonio	-7.0%	-7.0%	-3.5%	-3.5%	-3.3%	-3.7%
Reservas / Préstamos brutos	5.8%	6.2%	2.8%	2.6%	2.4%	2.5%
Concentración 10 mayores deudores	89.9%	n/d	82.3%	n/d	82.5%	81.8%

## 2.5 Riesgo de Gestión y Manejo

La eficiencia operativa de BANDESAL muestra un desempeño similar respecto a lo observado en junio de 2012, debido a la ligera estructura administrativa que posee y respaldada por el mejor desempeño de sus ingresos financieros. Cabe destacar que ante el nuevo alcance operativo, los gastos de estructura mostraron un incremento respecto a los años anteriores (cuando operaba como BMI) derivado de la reestructuración interna, que implicó la creación, refuerzo y equipamiento de unidades administrativas y la puesta en marcha de los dos nuevos fondos (Fondo de Desarrollo Económico y Fondo Salvadoreño de Garantías).

Con la puesta en marcha de los nuevos fondos y ampliación del alcance operativo al crédito directo, la administración ha enfrentado mayores presiones provenientes de gastos de administración los cuales han sido compensados en alguna medida por los avances mostrados en su utilidad financiera (+16.5%). Así, la relación de gastos a ingresos mostró cierto aumento a junio de 2013 hasta 25.5% desde 24.2% a junio de 2012, mientras el indicador de eficiencia operativa (gastos operativos / utilidad financiera) se ubicó en junio de 2013 en 45.3%, desde 44.8% un año antes.



A futuro no se espera un incremento importante en los gastos operativos toda vez que la mayor parte de las nuevas estructuras ya están implementadas. En sentido opuesto, dado el mayor ritmo de ingresos provenientes de la cartera crediticia y en menor medida del portafolio de inversiones, se esperan ciertas mejoras en la eficiencia de la institución.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Eficiencia</b>						
Gastos operativos / Margen de intermediación	27.4%	25.6%	29.8%	44.8%	54.1%	45.3%
Gastos operativos / activos totales promedio	0.6%	n/d	0.6%	0.8%	1.0%	1.0%
Costos en reservas / Margen de intermediación	18.8%	30.6%	67.4%	1.3%	1.1%	20.0%
Gastos operativos / Ingresos de operación	15.9%	15.2%	17.4%	24.2%	28.6%	25.5%

### OFICINAS REGIONALES

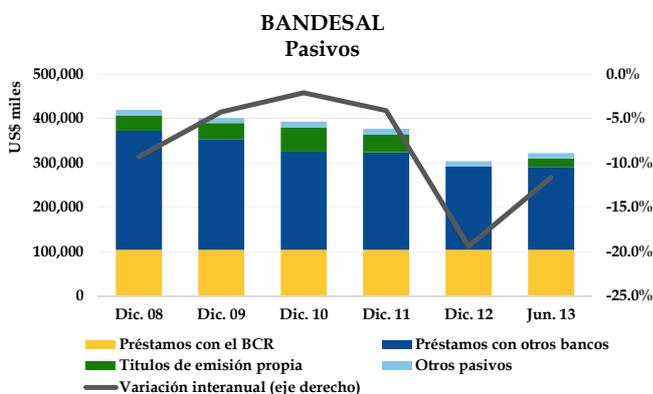
Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

### 3. FONDEO

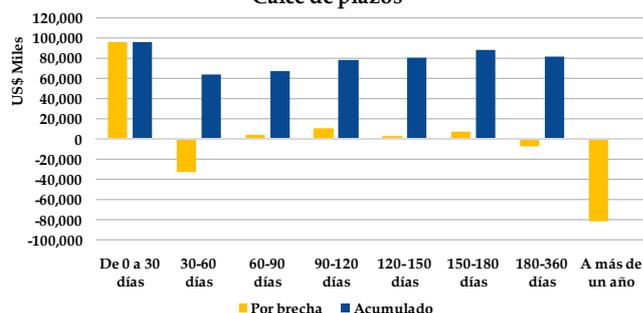
Aparte del patrimonio, la estructura de fondeo de BANDESAL proviene de instituciones financieras tanto nacionales como extranjeras y en menor medida por los programas de emisiones en el mercado local. Al cierre de junio de 2013, el fondeo total de la institución alcanzó US\$309.8 millones. Debido a que por su naturaleza operativa el banco no puede realizar captaciones de ahorro del público, tiene inscrito un programa de emisiones de títulos valores como medio de fondeo hasta por US\$100 millones, con un saldo vigente al cierre del primer semestre de 2013 de US\$19.4 millones, equivalente al 20%.

Por su parte, el porcentaje de utilización de las líneas de créditos y emisiones autorizadas a junio de 2013 es cercana al 50.0% el cual le brinda al banco un margen de maniobra para acceder a nuevos recursos con relativa facilidad. Adicionalmente, tiene un porcentaje alto de su cartera de préstamos e inversiones libre de pignoración lo que le permitiría acceder a más financiamientos. Esta disponibilidad de fondeo también es apalancado por la tenencia de recursos en su portafolio de inversiones, que le aporta importantes colchones de liquidez y que en el último año se han destinado en parte al pago de la deuda. En razón de lo anterior, el endeudamiento proveniente de préstamos y emisiones disminuyó de forma interanual a junio de 2013 en 12.1% equivalente a US\$42.6 millones.



El fondeo interbancario se encuentra diversificado en instituciones nacionales (36%) e instituciones extranjeras (64%), entre las cuales se encuentran instituciones de apoyo sectorial que financian líneas crediticias específicas. Así, los mayores proveedores de recursos en relación a los préstamos totales a junio de 2013 son: BCR (35.8%), BCIE (15.4%), BID (12.4%), Credit Suisse (11.1%) y otras instituciones (25.3%). Es importante destacar que la mayor fuente de fondeo la aporta el BCR, en la que están dos créditos de largo plazo con garantía patrimonial con vencimiento en 2029 y 2035, con tasa ponderada de 2.42% al cierre de junio de 2013.

### BANDESAL Calce de plazos



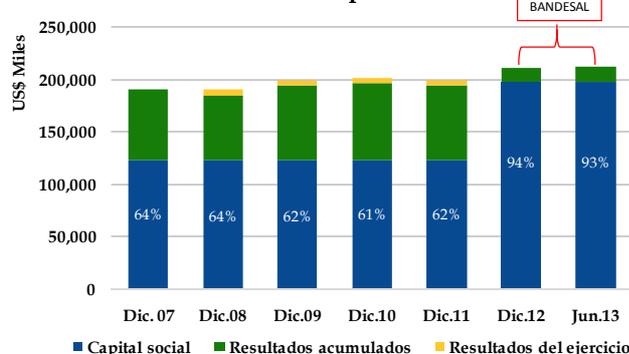
El análisis de calces de vencimiento al cierre del primer semestre de 2013, si bien es positivo de forma acumulada, muestra un desbalance en la ventana de 30 a 60 días, debido al vencimiento de una obligación que BANDESAL ha tramitado prorrogar acorde a los términos contractuales de la misma. Además, el calce se beneficia de la predictibilidad de los vencimientos y la alineación a las operaciones activas financiadas, mientras la fuerte posición de liquidez que presenta en el balance, con la relación de disponible al activo total a junio de 2013 de 38.9%, provee de un elevado colchón inicial que favorece su perfil de liquidez.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Liquidez y fondeo</b>						
Disponibilidad / Activo total	58.3%	55.2%	54.0%	48.8%	39.9%	38.9%
Disponibilidad / Obligaciones totales	91.2%	94.0%	85.5%	78.4%	70.2%	67.0%

### 4. CAPITAL

El respaldo patrimonial de BANDESAL medido por el coeficiente de fondo patrimonial a los activos ponderados de riesgo se ubicó en un elevado 38.1% a junio de 2013, inferior al interanual (43.0%) debido al crecimiento en el volumen de negocios. Con todo, el banco ha logrado fortalecer históricamente su patrimonio con generación interna, estando concentrado en favor de su calidad, en el capital primario desde el año 2012.

### BANDESAL Evolución del patrimonio



### OFICINAS REGIONALES

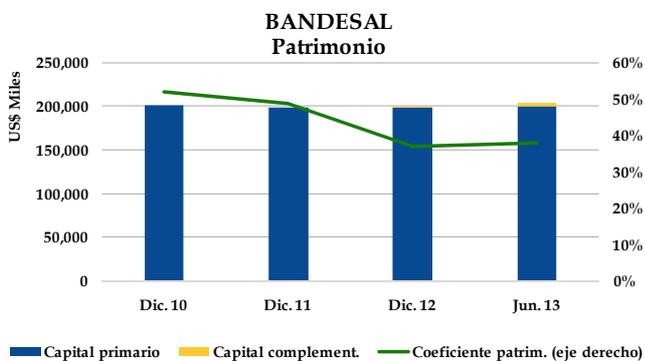
Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

En virtud de lo anterior y de la retención de sus resultados ante lo estipulado en su Ley de creación, el crecimiento proporcional del patrimonio del banco en relación al volumen de activos manejados, ha resultado en el sostenimiento de adecuados indicadores de solvencia. A junio de 2013, BANDESAL concentra el 93% en capital social respecto al total del patrimonio, el cual es muy superior al 62% mostrado al cierre de 2011 previo a la liquidación del BMI.

SCRiesgo considera positivo para la base patrimonial del banco lo estipulado en sus leyes de creación, toda vez que de las utilidades la Asamblea de Gobernadores puede decidir capitalizar la mayor parte de sus utilidades anuales. Así, el ratio de dividendos de BANDESAL pagados al BCR está fijado en un mínimo del 25% anual sobre los resultados netos anuales después de constituidas la reserva legal, complementarias y otras que determine la junta directiva del banco. En consecuencia de los resultados del año 2013, el banco distribuyó US\$564 mil en efectivo, equivalentes al 12.3% de la utilidad neta a diciembre de 2012.

En línea con lo anterior y siempre que las utilidades lo permitan, el banco constituye una reserva complementaria para el mantenimiento del valor de su patrimonio, mediante el traslado de un porcentaje que debe ser al menos igual a la tasa de inflación anual observada.



En cuanto a activos de baja productividad (cartera vencida y bienes recibidos en pago), BANDESAL no reporta problemas de inmovilización patrimonial, aunque mantiene esquemas conservadores de constitución de reservas en su balance. En nuestra opinión, los actuales ritmos de crecimiento de cartera de BANDESAL generarán ciertas presiones sobre sus ratios de solvencia, aunque sin afectarlos de forma relevante en vista de la probada capacidad de generación y acumulación de resultados.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Patrimonio</b>						
Capital social/ Activos totales	20.6%	23.5%	21.3%	35.0%	38.5%	37.1%
Patrimonio/ Activos totales	33.9%	38.8%	34.5%	35.6%	41.0%	39.7%
<b>Pasivo/ Patrimonio</b>						
Capital regulatorio/ Activos ponderados por riesgo	2.0%	1.6%	1.9%	1.8%	1.4%	1.5%
Capital primario/ Activos ponderados por riesgo	n/d	n/d	n/d	n/d	36.6%	37.5%

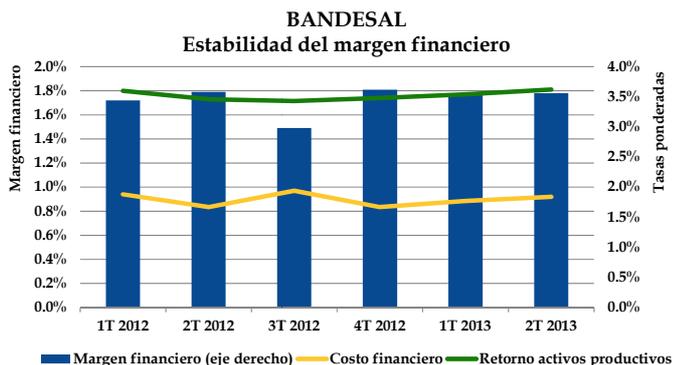
## 5. RENTABILIDAD

Como es normal en bancos de desarrollo cuya operación contiene un objetivo social de proveer financiamiento a un costo razonable a importantes sectores productivos privados, prevaleciendo sobre maximizar márgenes y retornos, los ratios de rentabilidad de BANDESAL han sido modestos si bien recurrentes y con adecuada volatilidad. Con todo, el banco ha cumplido con uno de sus objetivos financieros al asegurar adecuados niveles de rentabilidad necesarios para sostener su importante rol dentro de la economía local.

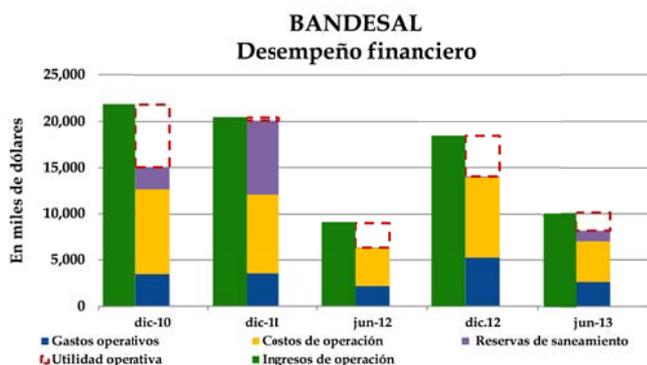
Al cierre del primer semestre de 2013, los ingresos totales de BANDESAL cerraron con un monto de US\$10.1 millones, con una expansión del 11.9% respecto a igual periodo de 2012. Este avance es el resultado del buen desempeño de la cartera y los rendimientos derivados del manejo de su portafolio de inversiones. De esta forma, las utilidades fundamentales de banco están basadas en su portafolio crediticio que contribuyen con aproximadamente el 67% de los ingresos de operación, cuya tasa promedio ponderada ha mostrado avances respecto a trimestres anteriores. Además, el banco se beneficia del bajo costo del pasivo que le permite además de alcanzar sus objetivos sociales, reeditar sus operaciones de intermediación.

Como es de esperar, el carácter de banco de desarrollo de segundo piso y el bajo nivel de las tasas de interés sistémicas en el país, ha incidido en que los márgenes de tasas sean relativamente estrechos en relación a los bancos comerciales. Con 1.9% al cierre de junio de 2013, el margen de interés neto es superior al 1.5% promediado un año antes, reflejando los beneficios de recientes subidas de tasas sobre sus operaciones crediticias.

Cabe mencionar la generación ingresos se diversifica con aquellos derivados de su portafolio de inversiones (segunda fuente de ingresos más importante con 26.2% de los ingresos de operación a junio de 2013) y otros no financieros provenientes de las comisiones generadas por la administración de los fondos y fideicomisos.



El adecuado perfil de la calidad de los activos reflejado en la ausencia de morosidad en los últimos años, ha repercutido en que el desempeño del gasto en reservas de saneamiento responda principalmente al crecimiento en el volumen de colocaciones y a las políticas conservadoras de aprovisionamiento, que a cambios en el perfil de riesgo crediticio de su cartera de préstamos. Así, los cargos por constitución de reservas de saneamiento consumieron el 20% de la utilidad financiera a junio de 2013, desde 1.3% un año antes, no constituyendo en una limitante importante para la rentabilidad de BANDESAL.



En consecuencia, los resultados del periodo de BANDESAL están afectados por sus bajos costos financieros y aquellos derivados del riesgo crediticio, aunque con bajos márgenes cargados a sus operaciones activas. Con todo, la utilidad neta del ejercicio reportó un crecimiento del 13.7% al finalizar junio de 2013; representando el 20.3% de los ingresos totales, implicando retornos sobre los activos (ROA) de 0.9%, mientras el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubica en 2.3%, ambos con avances respecto junio de 2012. El incremento en las métricas de rentabilidad del banco está en línea con los avances en su volumen de negocios crediticios que ha compensado los estrechos márgenes de tasas.

Indicadores	Dic.10	Jun.11	Dic.11	Jun.12	Dic.12	Jun.13
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad operación antes prov./ Patrimonio prom.	4.6%	n/d	4.2%	3.3%	2.2%	2.4%
Utilidad operación antes prov./ Activo prom.	1.5%	n/d	1.4%	1.2%	0.8%	0.9%
Margen de Interm. neto/ Promedio de activos prod.	2.0%	n/d	0.7%	0.9%	1.9%	1.9%
ROE	2.7%	3.0%	2.2%	1.5%	2.2%	2.3%
ROA	0.9%	n/d	0.7%	0.6%	0.8%	0.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	24.5%	30.1%	21.0%	19.9%	24.9%	20.2%

SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”

BANDESAL	Información financiera (US\$ miles)										
	Balance general		Dic.2010		Dic.2011		Jun.2012		Dic.2012		Jun.2013
<b>ACTIVOS</b>											
Activos de intermediación											
Caja y bancos	37,518	6.3%	18,317	3.2%	50,327	8.9%	11,626	2.3%	40,711	7.6%	
Inversiones financieras (neto)	308,965	52.0%	292,329	50.8%	225,972	39.9%	193,531	37.6%	166,967	31.3%	
<b>Préstamos (brutos)</b>	<b>240,491</b>	<b>40.5%</b>	<b>251,412</b>	<b>43.7%</b>	<b>273,864</b>	<b>48.4%</b>	<b>293,722</b>	<b>57.1%</b>	<b>311,891</b>	<b>58.4%</b>	
Vigentes	240,491	40.5%	251,412	43.7%	273,864	48.4%	293,722	57.1%	311,891	58.4%	
Vencidos	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	
Menos: Provisiones	14,034	2.4%	6,948	1.2%	7,155	1.3%	6,950	1.4%	7,920	1.5%	
<b>Préstamos (netos)</b>	<b>226,457</b>	<b>38.1%</b>	<b>244,464</b>	<b>42.5%</b>	<b>266,709</b>	<b>47.1%</b>	<b>286,772</b>	<b>55.7%</b>	<b>303,971</b>	<b>56.9%</b>	
Bienes muebles y otros (netos)	3,118	0.5%	17,052	3.0%	3,587	0.6%	3,141	0.6%	3,099	0.5%	
Otros activos	18,188	3.1%	3,026	0.5%	19,237	3.4%	19,416	3.8%	19,375	3.6%	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>594,247</b>	<b>100.0%</b>	<b>575,188</b>	<b>100.0%</b>	<b>565,833</b>	<b>100%</b>	<b>514,486</b>	<b>100.0%</b>	<b>534,123</b>	<b>100%</b>	
<b>PASIVOS</b>											
Pasivos de intermediación											
Préstamos del BCR de El Salvador	103,646	17.4%	103,646	18.0%	103,807	18.3%	103,794	20.2%	103,739	19.4%	
Préstamos de otros bancos	221,418	37.3%	220,288	38.3%	208,748	36.9%	188,548	36.6%	186,675	34.9%	
<b>Otros Pasivos de Intermediación</b>	<b>67,890</b>	<b>11.4%</b>	<b>52,841</b>	<b>9.2%</b>	<b>51,673</b>	<b>9.1%</b>	<b>11,308</b>	<b>2.2%</b>	<b>31,417</b>	<b>5.9%</b>	
Títulos de emisión propia	54,799	9.2%	39,465	6.9%	39,862	7.0%	0	0.0%	19,370	3.6%	
Otros pasivos	13,091	2.2%	13,376	2.3%	11,811	2.1%	11,308	2.2%	12,047	2.3%	
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>392,955</b>	<b>66.1%</b>	<b>376,776</b>	<b>65.5%</b>	<b>364,228</b>	<b>64.4%</b>	<b>303,650</b>	<b>59.0%</b>	<b>321,831</b>	<b>60.3%</b>	
<b>PATRIMONIO</b>											
Aporte inicial	122,497	20.6%	122,497	21.3%	198,212	35.0%	198,212	38.5%	198,212	37.1%	
Reservas capital y resultados acumulados	73,450	12.4%	71,615	12.5%	1,590	0.3%	8,047	1.6%	12,030	2.3%	
Utilidad neta del ejercicio	5,346	0.9%	4,301	0.7%	1,802	0.3%	4,578	0.9%	2,050	0.4%	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>201,292</b>	<b>33.9%</b>	<b>198,413</b>	<b>34.5%</b>	<b>201,604</b>	<b>35.6%</b>	<b>210,836</b>	<b>41.0%</b>	<b>212,291</b>	<b>39.7%</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>594,247</b>	<b>100.0%</b>	<b>575,188</b>	<b>100.0%</b>	<b>565,833</b>	<b>100.0%</b>	<b>514,486</b>	<b>100.0%</b>	<b>534,123</b>	<b>100.0%</b>	

**OFICINAS REGIONALES**

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13

BANDESAL	Estado de resultados (US\$ miles)		Dic.2010		Dic.2011		Jun.2012		Dic.2012		Jun.2013	
	<b>Ingresos de operación</b>	<b>21,820</b>	<b>100.0%</b>	<b>20,435</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,042</b>	<b>100.0%</b>	<b>18,402</b>	<b>100.0%</b>	<b>10,117</b>	<b>100.0%</b>	
Intereses de préstamos	12,652	58%	10,673	52.2%	5,321	58.9%	11,442	62.2%	6,771	66.9%		
Comisiones y otros ingresos financieros	1,208	6%	1,629	8.0%	620	6.9%	5	0.0%	684	6.8%		
Intereses de inversiones	7,499	34%	7,817	38.3%	2,171	24.0%	5,293	28.8%	2,654	26.2%		
Intereses sobre depósitos	462	2%	317	1.5%	929	10.3%	420	2.3%	9	0.1%		
Otros servicios y contingencias	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	1,242	6.7%	0	0.0%		
<b>Costos de operación</b>	<b>9,195</b>	<b>42.1%</b>	<b>8,534</b>	<b>41.8%</b>	<b>4,159</b>	<b>46.0%</b>	<b>8,671</b>	<b>47.1%</b>	<b>4,427</b>	<b>43.8%</b>		
Títulos de emisión propia	0	0.0%	0	0.0%	505	5.6%	0	0.0%	246	2.4%		
Intereses sobre préstamos	8,133	37%	8,168	40.0%	3,605	39.9%	8,525	46.3%	4,084	40.4%		
Comisiones y otros	1,062	4.9%	365	1.8%	49	0.5%	146	0.8%	98	1.0%		
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>12,625</b>	<b>57.9%</b>	<b>11,902</b>	<b>58.2%</b>	<b>4,882</b>	<b>54.0%</b>	<b>9,731</b>	<b>52.9%</b>	<b>5,690</b>	<b>56.2%</b>		
Reservas de saneamiento	2,369	11%	8,027	39.3%	62	0.7%	109	0.6%	1,138	11.2%		
<b>Gastos de operación</b>	<b>3,459</b>	<b>15.9%</b>	<b>3,551</b>	<b>17.4%</b>	<b>2,189</b>	<b>24.2%</b>	<b>5,263</b>	<b>28.6%</b>	<b>2,579</b>	<b>25.5%</b>		
De funcionarios y empleados	2,394	11%	2,582	12.6%	1,413	15.6%	3,169	17.2%	1,726	17.1%		
Generales	858	4%	737	3.6%	647	7.2%	1,717	9.3%	627	6.2%		
Depreciaciones y amortizaciones	207	1%	232	1.1%	129	1.4%	378	2.1%	227	2.2%		
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>6,797</b>	<b>31.2%</b>	<b>323</b>	<b>1.6%</b>	<b>2,632</b>	<b>29.1%</b>	<b>4,360</b>	<b>23.7%</b>	<b>1,972</b>	<b>19.5%</b>		
Otros ingresos y (gastos)	46	0%	6,353	31.1%	-158	-1.7%	1,774	9.6%	811	8.0%		
Dividendos									1	0.0%		
<b>UTILIDAD ANTES ISR</b>	<b>6,843</b>	<b>31.4%</b>	<b>6,676</b>	<b>32.7%</b>	<b>2,474</b>	<b>27.4%</b>	<b>6,134</b>	<b>33.3%</b>	<b>2,784</b>	<b>27.5%</b>		
Impuesto sobre la renta	1,498	7%	2,375	11.6%	672	7.4%	1,556	8.5%	735	7.3%		
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>5,346</b>	<b>24.5%</b>	<b>4,301</b>	<b>21.0%</b>	<b>1,802</b>	<b>19.9%</b>	<b>4,578</b>	<b>24.9%</b>	<b>2,050</b>	<b>20.3%</b>		

#### Detalle de las emisiones

Denominación	Fecha colocación	Valor facial	Valor de colocación	Plazo (días)	Tasa de descuento	Fecha de vencimiento
PBDBMI04	11/04/2013	\$ 20,000,000	\$ 19,188,920	363	4.25%	09/04/2014

#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio Metro 2000,  
local A-13