

Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6022016 del 30 de marzo de 2016.
Información financiera auditada al 31 de diciembre de 2015.

Contactos: Marco Antonio Orantes
Miguel Lara Andrade

Analista financiero
Director país

morantes@scriesgo.com
mlara@scriesgo.com

Este informe corresponde al análisis mantenimiento de BANDESAL auditado al 31 de diciembre de 2015.

Fundamentos.

Fortalezas:

- El liderazgo en la instrumentalización de las políticas públicas del Gobierno, facilitando el acceso al crédito a sectores identificados como estratégicos para el desarrollo del país. De esta manera, consideramos que el Gobierno tiene fuertes intereses en soportar al Banco en caso de requerirse.
- Las clasificaciones reflejan los privilegios otorgados en su Ley de creación, que le permite el acceso directo a las reservas de liquidez que las instituciones deudoras reguladas mantienen en el Banco Central de Reserva (BCR), con el propósito de amortizar los préstamos otorgados.
- BANDESAL sostiene una elevada calidad crediticia como evidencia la ausencia de pérdidas de acuerdo a sus registros históricos, gestionando de manera efectiva las concentraciones que son propias a su naturaleza operativa.
- El riesgo de refinanciamiento está mitigado mediante una estructura de fondeo diversificada que combina varias opciones y es acompañada por un portafolio de inversiones conservadoramente colocado, buen calce de plazos y liquidez holgada.
- La rentabilidad es sostenida y descansa en márgenes moderados pero consistentes, apoyada también por la prudente gestión de riesgos.
- Los amplios indicadores de capitalización sostenidos por la recurrente rentabilidad y capacidad de retención de buena parte de las utilidades anuales en vista de su naturaleza estatal.
- Política de dividendos conservadora, aunque sujeta a los términos estipulados en la Ley de creación del Banco.

Clasificación de riesgo

Tipo	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EAA+	Estable	EAA+	Estable

* La clasificación no varió respecto a la anterior

Clasificaciones de riesgo de las emisiones:

Emisión	Anterior			Actual		
	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva
CIBANDESAL	-	AA+	Estable	-	AA+	Estable
PBANDESAL5	N-1	AA+	Estable	N-1	AA+	Estable

* La clasificación no varió respecto a la anterior

Explicación de la clasificación 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 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 riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"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 clasificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com
slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. "scr": SCRiesgo.

- Alta calidad de su equipo gerencial y consolidada estructura para la gestión integral de riesgos.
- El potencial soporte del Estado, en virtud que BANDESAL desempeña un rol clave y estratégico para el desarrollo económico del país.

Retos:

- El contexto económico de bajo crecimiento puede limitar el volumen de negocios, a la vez que podría deteriorar su entorno operativo.
- En cumplimiento a las políticas y estrategias de desarrollo del Estado, la incursión en nuevos modelos de negocios genera desafíos para mantener los indicadores de calidad de activos.
- Altas concentraciones crediticias, aunque estas son inherentes a su modelo de negocios.

Contexto económico

Análisis de la plaza local

La economía salvadoreña exhibe un lento crecimiento determinado por los bajos niveles de inversión y una modesta recuperación de la productividad del sector transable. Cabe señalar, que persisten algunos factores que limitan los cambios estructurales que podrían revertir la situación actual. Entre estos, un ambiente político polarizado que continúa debilitando la formulación de políticas públicas, los elevados niveles de criminalidad que se han exacerbado en los últimos años y un endeudamiento público alto (63.6% del PIB a noviembre 2015).

La recuperación del consumo interno de los EEUU, la baja en los precios de las materias primas y del petróleo, dinamizó el flujo de exportaciones. De igual forma, la demanda interna en el país fue estimulada por los bajos precios internacionales, impulsando las importaciones. Contrario a este desempeño, el desafío de generar alternativas para afrontar los efectos del cambio climático y el Fenómeno del Niño persisten, aunados a la falta de inversión privada y los altos niveles de inseguridad.

De acuerdo con cifras preliminares de la CEPAL, El Salvador experimentó un crecimiento del 2.2% al finalizar 2015 (diciembre 2014: 1.7%); y continúa como el país con menor crecimiento frente a sus pares de la región. Para el 2016, se espera una expansión del 2.4%.

Deuda pública

El saldo de la deuda pública total fue de US\$16,586.4

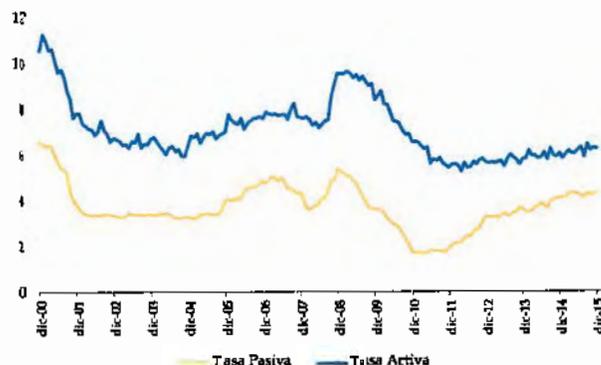
millones, dicho monto representa un crecimiento interanual del 5.7%, equivalente a US\$895.2 millones al finalizar diciembre 2015 (noviembre 2015: la deuda global representó el 63.6% del PIB). El creciente comportamiento de la deuda hacia el alza tiene su origen en las recurrentes emisiones de deuda, cuyo propósito es estabilizar la brecha déficit fiscal, lo cual constituye un factor de riesgo importante dado los persistentes déficits fiscales que han rondado el 4% del PIB desde el año 2009.

Durante el mismo periodo, la deuda externa fue de US\$8,789.2 millones, mostrando una contracción del 1.9%. Mientras que la deuda pública interna creció en 15.8%

Tasa de interés

Al finalizar diciembre 2015, la tasa básica pasiva fue de 4.3%, resultado que refleja un incremento comparado con la tasa de 4.1% observada en diciembre de 2014. Por su parte, la tasa activa promedio durante diciembre 2015 fue 6.3%, superando a 6.1% observada en el mismo periodo del 2014.

Evolución de la tasa básica pasiva mensual
A diciembre de cada año
En términos nominales



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR

Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó una tasa de 1.0% al finalizar 2015 y estuvo fundamentada por la caída en los precios de los combustibles y las materias primas; aunque el indicador mostró un ligero incremento como producto de las festividades de fin de año, efecto que replica cada año.

Entre los rubros que obtuvieron mayores incrementos destacan: alojamiento, agua, electricidad y otros (11.7%); bebidas alcohólicas y tabaco (2.8%), alimentos y bebidas no alcohólicas (0.8%), educación (2.3%), restaurantes y hoteles (1.3%). Mientras que transporte (-5.1%) y prendas de vestir y calzado (3.2%) mostraron un desempeño contrario.

OFICINAS REGIONALES

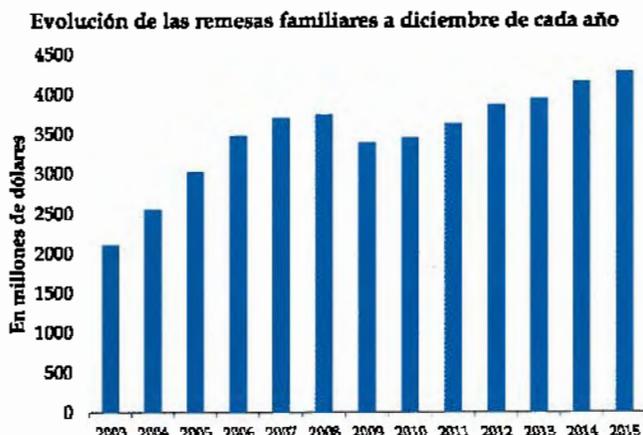
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Remesas familiares

La trayectoria de las remesas familiares estuvo determinada por el buen desempeño de la economía de Estados Unidos y el efecto estacional producto de las fiestas de fin de año. De acuerdo con datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue de 3.0%, acumulando US\$4,279.7 millones a diciembre de 2015, cifra superior en US\$125.6 millones a lo registrado en igual período del año anterior.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

Sistema Financiero Nacional (SFN)

Al cierre de diciembre 2015, los activos totales del sistema financiero bancario se expandieron interanualmente en 6.8%, mayor al cambio observado al término de 2014 (+2.5%). El dinamismo de las colocaciones crediticias es aún moderado dado el lento crecimiento que experimenta la economía.

El desempeño de los activos de riesgo están determinados por controlados índices de mora mayor a 90 días, amplias coberturas de reservas sobre créditos vencidos y una menor exposición del patrimonio frente a los activos de baja productividad, lo cual le brinda soporte para enfrentar potenciales pérdidas crediticias.

El sistema continúa con niveles patrimoniales robustos que le permiten enfrentar potenciales riesgos. En este sentido, el coeficiente patrimonial registró un *ratio* del 16.8% y no mostró cambios importantes desde diciembre 2014 (16.6%). El resultado observado continúa superior al mínimo exigido por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); cuyo indicador no puede ser menor al 12%.

El coeficiente de liquidez neta fue de 32.3% al cierre de diciembre 2015 y no se observan presiones relevantes que puedan afectar al indicador en un futuro próximo, producto del moderado ritmo que experimentan las colocaciones crediticias.

De acuerdo con datos de la Superintendencia del Sistema financiero (SSF), los depósitos totales alcanzaron un monto por US\$10,343.7 millones a diciembre de 2015, mostrando un crecimiento del 5.5%, frente a la contracción del 1.0% de diciembre 2014. Los depósitos fondean cerca del 94% de las colocaciones crediticias del sector bancario al cierre de 2015.

Los resultados finales del sector bancario, mostraron una contracción del 15%, producto de los mayores costos asociados al riesgo crediticio y la modesta expansión en el volumen de la actividad crediticia. Además, este desempeño es acompañando por el crecimiento de los costos financieros (+17.7%), los cuales muestran tasas de crecimientos superiores a los ingresos fundamentales. Mientras que los gastos de estructura representan un porcentaje importante de la utilidad financiera. Al finalizar diciembre 2015, el ROA y ROE alcanzaron un *ratio* de 1.02% y 7.9%, respectivamente.

Información sobre la entidad

Reseña histórica.

BANDESAL nació por decreto legislativo en 1994 como Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), aunque dejó de operar bajo tal denominación en enero del 2012, para transformarse en el Banco de Desarrollo de El Salvador (en adelante BANDESAL). El capital inicial 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 desde 2012, incorpora la facultad de realizar préstamos directos expresamente dirigidos al desarrollo productivo del país. Los beneficiarios de estas facilidades crediticias, pueden ser pequeñas y medianas compañías.

BANDESAL es un vehículo para instrumentar las políticas de desarrollo del Gobierno, por lo su ejecutoria es de alta relevancia en los programas económicos, contando con el apoyo del Banco Central de Reserva (BCR) para el completo funcionamiento del concepto banca de desarrollo.

El riesgo de negocio de BANDESAL es bajo debido a la naturaleza de su actividad. La mayoría de los préstamos del Banco se ejecutan a través de las líneas crediticias contratados con las Instituciones Financieras (IFIs), que a su vez, prestan los fondos a los usuarios finales. Esta forma de operar resulta las IFI's son las que están expuestas al riesgo de crédito directo de los prestatarios finales, en lugar de BANDESAL.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

Desde el año 2012, BANDESAL administra dos fondos: (i) el Fondo de Desarrollo Económico (FDE) cuyo objetivo es el financiamiento de crédito directo a sectores de la mediana y pequeña empresa o los identificados como sectores prioritizados; (ii) 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%.

Gobierno corporativo

El gobierno corporativo del Banco mantiene adecuados estándares, alineado a la naturaleza de su operación y volumen de negocios. Las prácticas 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.

La máxima autoridad en la estructura de BANDESAL es la Asamblea de Gobernadores, la cual está integrada por funcionarios del Gobierno de El Salvador relacionados a la administración y dirección de políticas económicas del país. La Junta Directiva está compuesta por 9 miembros y sus respectivos suplentes, todos ellos elegidos por la Asamblea de Gobernadores con excepción del presidente, el cual es elegido directamente por el Presidente de la República. En nuestra opinión, la administración está bien integrada con miembros que tienen experiencia en el sector financiero y gubernamental.

BANDESAL tiene formalizado un Comité de auditoría el cual está compuesto por dos miembros de la Junta Directiva (2 miembros en calidad de propietarios y 1 suplente), el auditor interno y el Presidente del Banco, como propietario, y el Director de Gestión como suplente. 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.

A la luz de la naturaleza transaccional de BANDESAL y el mayor alcance operativo conferido recientemente, 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, mediante el funcionamiento del Comité de Riesgos se genera la interacción entre los

miembros de la Junta Directiva con la alta gerencia y unidades operativas de gestión.

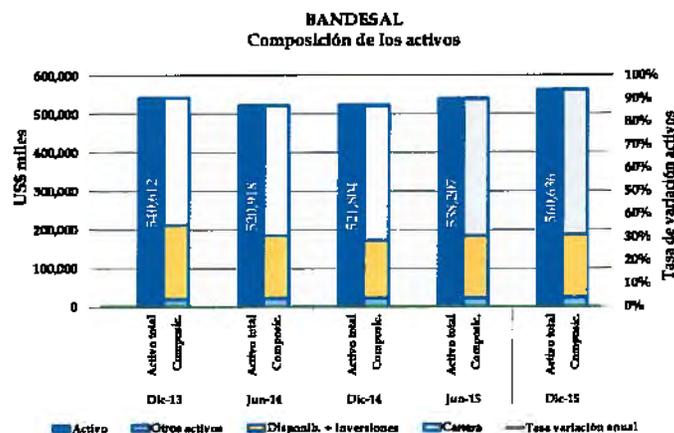
Análisis financiero y de gestión

1. Estructura financiera

Los activos consolidados por BANDESAL acumularon US\$560.6 millones al finalizar el año 2015, mostrando una expansión del 7.4% (diciembre 2014: -3.5%). SCRiesgo realizó una evaluación de la estructura financiera, la cual continúa estable, en virtud del peso que mantiene su estrategia de negocio principal (banca de segundo piso), la alta liquidez y su robusta base patrimonial. Estos factores han permitido al Banco administrar los riesgos crediticios de forma exitosa. La Institución es un componente importante para viabilizar las políticas de desarrollo sectorial que impulsa el Gobierno para fortalecer áreas claves de la economía.

Con un saldo de US\$337.4 millones, la deuda global de BANDESAL creció en 11.4% al finalizar diciembre 2015 (diciembre 2014: -7.0%). El Banco continúa financiando sus operaciones con recursos que provienen de instituciones financieras especializadas de crédito y de manera residual con instrumentos de deuda a plazo. Los préstamos con otros bancos (59.4%); obligaciones con el BCR (24.3%) y en menor medida, títulos de emisión propia (12.6%), se convierten en las cuentas de pasivos de mayor relevancia.

La buena capacidad de generación y retención de utilidades sustenta la robusta posición patrimonial y le permite importantes resultados en sus ratios de adecuación de capital. En este sentido, el patrimonio de BANDESAL reporta un saldo de US\$223.2 millones, expandiéndose a un ritmo del 2.0%, sobre la base establecida en diciembre 2014. Concluimos que el patrimonio continuará manifestando el mismo comportamiento en el futuro predecible y no se advierten capitalizaciones adicionales de parte del Gobierno.



OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

2. Administración de riesgos

2.1 Riesgo cambiario.

No se observan exposiciones relevantes en moneda extranjera que puedan afectar el patrimonio, por lo que el impacto de este riesgo de mercado es bajo, ya que el negocio de intermediación es efectuado bajo un contexto de economía dolarizada. Por consiguiente, los calces de moneda reflejan una posición larga no significativa respecto del fondo patrimonial al cierre de diciembre 2015.

2.2 Riesgo tasa de interés

La calificación de BANDESAL incorpora la capacidad que tiene el Banco de resistir la volatilidad financiera de los mercados locales e internacionales, debido a que la sensibilidad que presentan los activos y pasivos a movimientos en las tasas de interés es soportada por la flexibilidad que tiene la Institución de ajustar las tasas de interés a discreción. Las tasas son monitoreadas constantemente y las propuestas de cambios son sometidas a la Junta Directiva oportunamente.

Bajo este contexto, anticipamos una administrable exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado por variaciones en las tasas de interés, intrínsecos en sus activos financieros. El modelo de negocios (banca de desarrollo) y el perfil de sus clientes atendidos permiten una adecuada gestión del riesgo de tasa de interés, el cual continúa favoreciéndose de sus esquemas de contratación y de una fuerte capitalización en su balance.

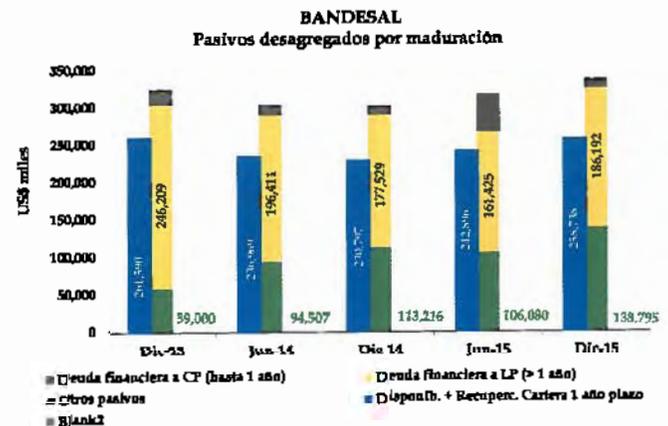
El Banco sostiene una política de riesgo de tasa de interés, cuyo límite de exposición es de 1.5% como pérdida máxima de su valor patrimonial. Lo anterior, con el propósito de establecer un monitoreo de los movimientos que podrían generar afectaciones al margen financiero y patrimonio.

2.3 Riesgo de liquidez

La alta liquidez del Banco favorece el buen calce entre sus operaciones activas y pasivas, sin que se observen desbalances relevantes en las primeras ventanas de tiempo acumuladas. Esto, en virtud que la liquidez asociada a su portafolio de inversiones permite compensar las brechas individuales observadas en algunas ventanas de corto plazo. La clasificadora considera que el riesgo de liquidez es bajo y por tanto, no limita las clasificaciones otorgadas.

La tenencia de activos líquidos (caja y bancos + inversiones financieras) representó el 28.8% de los activos globales (US\$161.4 millones). Las inversiones continúan mostrando una tendencia a la baja, aunque a un ritmo menor que periodos anteriores. BANDESAL muestra niveles adecuados de liquidez y una generación estable de ingresos que

continúan brindando una adecuada flexibilidad financiera.



El ratio que mide el nivel de disponibilidades frente a las obligaciones totales disminuye marginalmente al pasar de 50.9% a 49.7% en el lapso comprendido de diciembre 2014 a diciembre 2015. El Banco controla sus márgenes mínimos en tenencia de disponibilidades, que en nuestra opinión, resultan conservadores debido a la alta predictibilidad en los vencimientos de sus obligaciones.

Una buena porción de sus activos líquidos se encuentran concentrados en la cartera de inversiones, donde cerca del 60% pertenece a valores emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador (garantía soberana); otras inversiones locales e internacionales (33%) y en valores de titularización clasificados, un 7%. Consideramos que el Banco exhibe una exposición mínima de sus instrumentos, debido a que su portafolio de inversiones está constituido por valores calificados en grado de inversión y la entidad no participa en ninguna actividad especulativa, por lo tanto, limita el riesgo de mercado al que está expuesto.

El portafolio de inversiones ha disminuido su participación dentro del balance debido a la estrategia de reorientar recursos hacia créditos a los sectores productivos del país. Por consiguiente, los rendimientos de las inversiones se han contraído significativamente durante los últimos periodos.

En opinión de SCRiesgo, la institución mantiene una estructura de calce apropiada gracias a que el modelo de negocios de BANDESAL permite prever con bastante certidumbre la recuperación crediticia y la programación del servicio de la deuda.

Indicadores liquidez	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.2%	31.0%	28.4%	29.6%	28.8%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	61.2%	55.5%	50.9%	52.1%	49.7%
Disponibilidades e inversiones/Deuda financiera a CF	3.2	1.7	1.3	1.5	1.2

OFICINAS REGIONALES

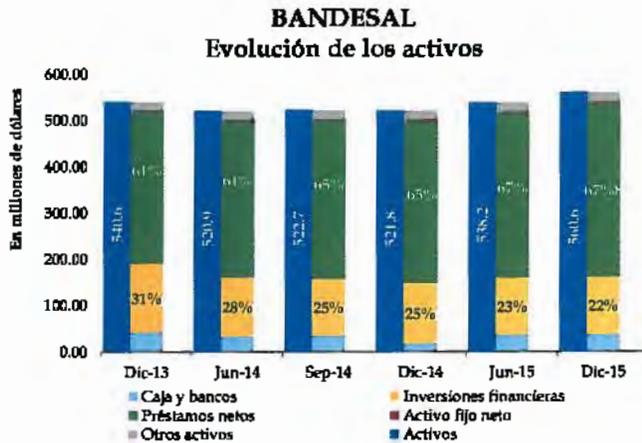
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

2.4 Riesgo de crédito

La cartera crediticia se expandió a una tasa del 6.6% y alcanzó un saldo por US\$384.8 millones al finalizar el año 2015. Las estrictas políticas de aceptación y análisis de sus deudores y el perfil conservador de los mecanismos de cobro, continúan generando las condiciones correctas para sostener indicadores de calidad de activos en niveles óptimos. En contraposición, el crecimiento se ha mantenido contenido, debido a la moderada demanda proveniente de sus IFI's, condición, vinculada al lento desempeño económico de El Salvador.



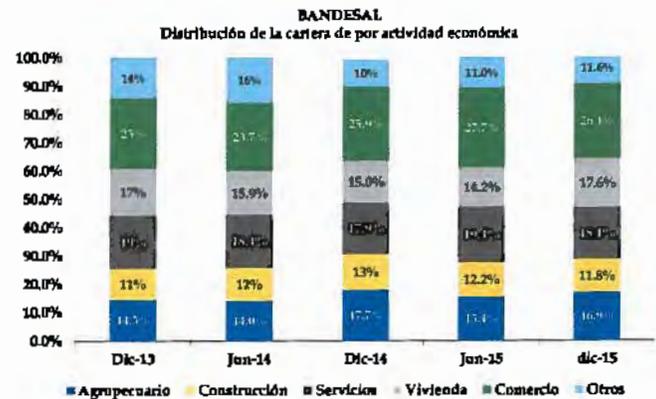
BANDESAL continúa expandiendo su cartera crediticia en línea con el crecimiento de las actividades económicas productivas del país y la diversificación del portafolio en tales sectores, constituye uno de sus principales diferenciadores dado su enfoque productivo. De acuerdo a sus registros históricos, el Banco no ha registrado pérdidas vinculadas de su actividad principal, además, su modelo de negocios permite que el riesgo asumido sea responsabilidad directa de las IFI's y no del Banco.

En ese contexto, la Institución presenta características de riesgo bajo y se favorece del buen perfil de sus acreditados y la calidad de las garantías que respaldan la cartera crediticia. Las instituciones aspirantes a créditos reciben una evaluación inicial integral, donde solo las calificadas en grado de inversión de acuerdo a las metodologías internas, son sujetas a recibir un monto de financiamiento.

La normativa interna de créditos y riesgos establece límites estructurales para fortalecer la calidad del crédito y delimitar el crecimiento excesivo en ciertas instituciones o sectores percibidos como de mayor riesgo. De igual forma, establece las bases para las estructuras de garantías. Al finalizar diciembre 2015, el Banco mantiene garantías reales distribuidas de la siguiente manera: hipotecaria (44.3%); fiduciaria (29.1%); prendaria (6.3%) y otras (20.3%).

BANDESAL también realiza préstamos directos, que representan el 4.1% de la cartera de crédito. Al término de diciembre 2015, los créditos directos mostraron un retroceso del 4.0%; acumulando un saldo por US\$15.8 millones. SCRiesgo considera que las facultades establecidas en la Ley de Fomento al Desarrollo, constituyen una oportunidad importante para diversificar y dinamizar el crecimiento de este tipo de créditos, que por su naturaleza son más rentables para BANDESAL, pero que también conllevan un mayor riesgo de crédito, toda vez que exponen la institución al riesgo directo con el prestatario final. La limitada infraestructura de servicios del Banco para atender este tipo de créditos aún es un desafío para procurar un mayor crecimiento en dicha cartera.

La cartera de segundo piso concentró su actividad en bancos y otros intermediarios financieros regulados (63%), instituciones oficiales de crédito del gobierno y bancos estatales regulados (28%); y una menor proporción entre cajas de crédito, cooperativas y otras entidades no reguladas (9%).



Cabe mencionar que las metodologías de riesgo de BANDESAL no hacen distinción entre entidades del Estado y privadas, por lo que todas son sometidas a evaluaciones periódicas. La concentración de cartera en entidades del Estado muestra un ligero crecimiento producto de las nuevas estrategias impulsadas por el Gobierno para reactivar algunos sectores productivos.

Por su parte, la cartera crediticia por sector económico estuvo distribuida de la siguiente manera: comercio (26.1%); servicios (17.2%); agropecuario (16.9%); vivienda (16.8%); construcción (11.8%) y otros representado de manera conjunta el 11.3%. De igual forma, los sectores que mostraron un buen crecimiento fueron agropecuario (+2.1%); industria manufacturera (+41.4%); y comercio (+8.0%), vivienda (+16.2%), mientras que construcción fue el único sector que se contrajo (-2.4%).

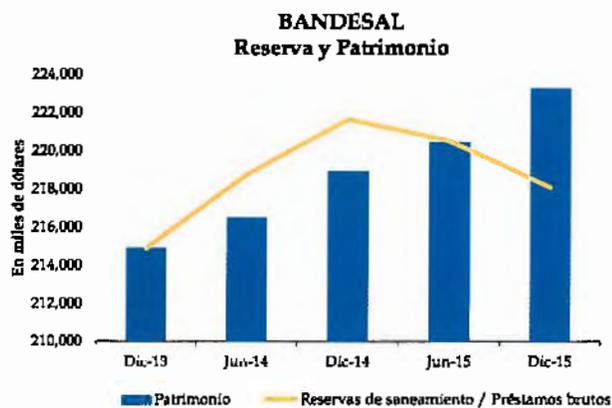
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

La provisión para pérdidas por riesgo crediticio fue de US\$10.4 millones, creciendo en 0.1% al finalizar diciembre 2015 (diciembre 2014:+21.1%). Este nivel de reservas se considera fuerte considerando que el Banco nunca ha registrado pérdidas históricas. Por consiguiente, la política de constitución de reservas de saneamiento está vinculada al perfil conservador del Banco de adelantarse a potenciales eventos de mora en la cartera de préstamos.



Dentro de las entidades no reguladas y que no gozan del estatus crediticio preferencial, se encuentran las microfinancieras, las cajas de crédito y bancos de los trabajadores. Cabe señalar que BANDESAL mantiene una posición crediticia preferencial al tener la facultad legal de debitar directamente más del 40% del saldo vigente en cartera a sus deudores que se encuentran regulados por medio del Sistema Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) del BCR.

El Banco mantiene posiciones diversificadas en términos de sectores productivos atendidos, aunque muestra elevados niveles de concentración por deudor respecto a bancos de primer piso. Aunque dichas concentraciones son una fuente de riesgo crediticio, SCRiesgo reconoce que esto refleja su papel de banco de desarrollo dentro del sistema financiero salvadoreño. Así, las 10 primeras exposiciones del portafolio crediticio concentraron el 78.3% del saldo global (US\$299.9 millones).

En el mismo orden de ideas, el mayor deudor es un banco estatal y significó el 15.4% de la cartera crediticia y el 26.4% del patrimonio. Si bien, la concentración es alta, los deudores permanecen en categorías internas muy bien calificadas.

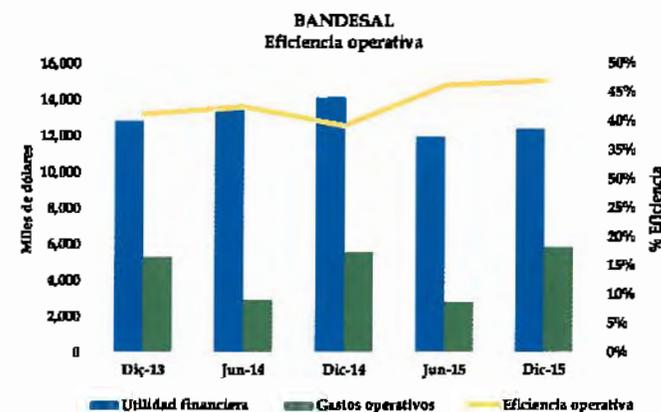
El Banco ejerce un compromiso de atender a la pequeña y mediana empresa (PYMES), cuya actividad la ejecuta con la administración del Fondo de Desarrollo Económico (FDE) y el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG). Entre los programas administrados está el de Banca Mujer.

El volumen de negocio de la Institución continuará concentrando su operatoria en los créditos de segundo piso y residualmente con los de primer piso a través de sus diferentes programas, ambos dirigidos estratégicamente hacia sectores productivos; cuyo objetivo fundamental es impulsar el desarrollo de proyectos estratégicos y políticas sectoriales del Gobierno.

Indicadores calidad de activos	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
Reservas de saneamiento / Préstamos brutos	2.5%	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%
Cartera vencida / Cartera bruta	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera vencida + activos Extraord. / Patrim.	-4.0%	-4.4%	-4.7%	-4.7%	-4.7%
Préstamos brutos / Activos totales	62.4%	66.4%	69.2%	67.9%	66.6%
Reservas / Cartera bruta	2.5%	2.7%	2.9%	2.8%	2.7%
Concentración 10 mayores deudores	76.9%	75.3%	75.8%	77.8%	76.7%

2.5 Riesgo de gestión y manejo

El Banco no requiere de una estructura operativa intensiva, dado al giro transaccional de negocio, el bajo número de sus clientes y los altos montos promedios asociados a sus operaciones. La eficiencia de BANDESAL ha sido impulsada por la ausencia de una red de sucursales y los bajos niveles de personal en relación con el tamaño de su balance. Por consiguiente, la eficiencia operativa la cual mide el grado de participación de los gastos operativos frente a los ingresos fundamentales registró un 46.8%, superior al resultado observado en diciembre 2014 (39.1%).



**Cifras anualizadas

La relación que mide el costo por riesgo crediticio a margen de intermediación se ubicó en 12.6% al cierre del 2015, resultando menor si se compara con el 16.9% de diciembre 2014. Por su parte, los gastos operativos representaron el 1.1% de los activos totales y no reflejaron cambios importantes respecto a lo observado hace un año.

En materia de proyectos relevantes impulsados, el centro de formación BANDESAL y el centro de atención del Fondo de Desarrollo Económico (FDE), constituye una estrategia importante para desarrollar programas de capacitación,

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

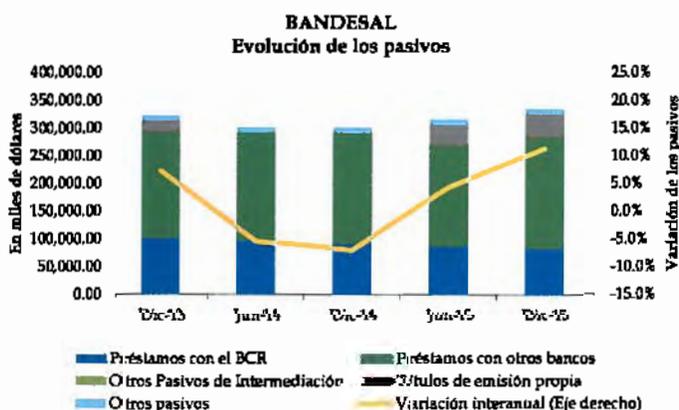
asesoría y asistencia técnica orientados a mejorar el acceso a financiamiento de empresas y personas naturales elegibles. Así como brindar información a los interesados en los programas de banca mujer, programa emprendes y empresa renovable, entre otros.

A nuestro criterio, BANDESAL exhibe menores costos operativos propios de bancos de segundo piso. Hacia adelante, SCRiesgo no espera un cambio significativo en la estructura de los gastos operativos y gastos asociados al riesgo crediticio. De esta manera, el comportamiento de los indicadores de productividad estará determinado por las estrategias adoptadas por el Banco para impulsar el crecimiento de sus operaciones.

Indicadores gestión y manejo	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
Gastos operativos / Margen de intermediación	41.1%	42.4%	39.1%	46.0%	46.8%
Gastos operativos / activos totales promedio	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%
Costos en reservas / Margen de intermediación	15.1%	17.7%	16.9%	4.7%	12.6%
Activos productivos / Gastos operativos	100.27	88.57	92.33	95.78	94.37

3. Fondo

BANDESAL se fondea exclusivamente con líneas de crédito de mayoreo provistas por el BCR y por un importante número de entidades multilaterales de apoyo, aunado a un monto en títulos de emisión en el mercado local. Esto, le proporciona una importante base de fondeo concentrada en el largo plazo sin un riesgo elevado de volatilidad, que a su vez favorece una adecuada gestión de los vencimientos de plazos de los activos y pasivos de su balance. De esta forma, el Banco no ha enfrentado mayores dificultades para acceder a recursos financieros al momento de requerirlo, tanto a nivel local como internacional.



Al finalizar diciembre 2015, las líneas de crédito autorizadas se concentraron de la siguiente manera: BCR (42%), BCIE (18.7%), BID (13%), KFW (7.3%); BLADDEX (5.3%), otras instituciones (13.5%). La principal fuente de financiamiento la constituye el BCR mediante recursos otorgados a tasas blandas. Lo anterior, le brinda a BANDESAL adecuados

márgenes de maniobra para acceder a recursos adicionales en caso de requerirlos.

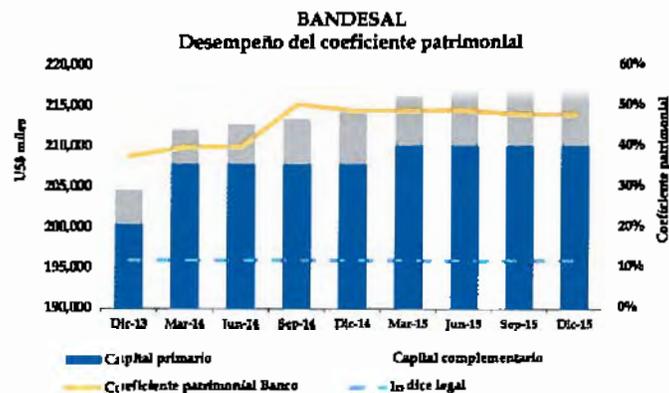
Las emisiones de valores dentro del mercado local por parte de BANDESAL, registraron un acumulado de US\$42.4 millones al cierre del año 2015. Esto corresponde a un programa de emisiones de largo y corto plazo, permitiendo con ello alargar la maduración del pasivo y mejorar el calce de vencimientos.

BANDESAL ha formalizado un préstamo con el BID por US\$100 millones, el cual cuenta con garantía explícita del soberano por lo que fue otorgado a tasas blandas, lo cual brinda flexibilidad y margen de maniobra ante una subida sistémica de tasas. Atendiendo las estrategias del Gobierno para dar impulso a la economía, este préstamo es utilizado para financiar estrictamente sectores productivos.

Indicadores liquidez	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	35.2%	31.0%	28.4%	29.6%	28.8%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	61.2%	55.5%	50.9%	52.1%	49.7%
Disponibilidades e inversiones / Deuda financiera a CF	3.2	1.7	1.3	1.5	1.2

4. Capital

La buena capacidad de generación interna y retención de utilidades sustenta la robusta posición patrimonial del Banco. Asimismo, la calidad del patrimonio es buena y las razones de apalancamiento son adecuadas para asegurar la sostenibilidad del modelo de negocios vigente. En respuesta, el coeficiente patrimonial se situó en 48.0% (diciembre 2014: 48.9%), superando en gran medida al límite establecido por el organismo de supervisión local (12.0%).



Los recursos propios acumularon US\$223.2 millones, expandiéndose a una tasa interanual del 2.0% y no reflejaron cambios importantes en el lapso de un año. En este sentido, las utilidades no distribuidas (8.9%) y el capital social (91.1%), representan las partidas más importantes dentro del patrimonio. SCRiesgo destaca la calidad del patrimonio en virtud que está conformado por capital común tangible y no incorpora instrumentos híbridos ni de deuda subordinada.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

El indicador que mide el capital social frente a los activos ponderados de riesgo se ubicó en 44.9%, menor al registrado en diciembre 2014 (46.4%). Mientras que el endeudamiento económico (Deuda/patrimonio), incrementó de manera no significativa a 1.5 veces desde un 1.4 veces diciembre 2014.

La Ley de creación del Banco, establece que la distribución de dividendos no podrá ser menor al 25% de los resultados netos anuales después de constituidas las reservas legal y complementarias. El Banco ha entregado dividendos al Banco Central de Reserva, los cuales se consideran moderados y no representan desgastes importantes de la base del capital.

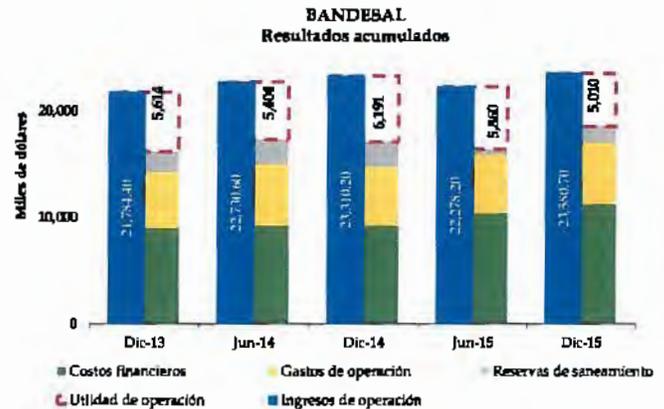
El patrimonio de BANDESAL constituye una de sus principales fortalezas, permitiéndole continuar rentabilizando su estructura y logrando mantener una sólida base para absorber pérdidas inesperadas. En opinión de SCRiesgo, los niveles patrimoniales continuarán altos dentro de un futuro previsible, favorecidos por la generación orgánica de utilidades y su probado modelo de negocios.

Indicadores de solvencia	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	37.5%	39.5%	48.9%	49.0%	48.0%
Capital social / Activos pond. por riesgo	37.5%	38.2%	46.4%	45.9%	44.9%
Activos productivos / Patrimonio	2.46	2.34	2.52	2.38	2.45
Patrimonio / Activos totales	39.7%	41.6%	41.9%	41.0%	39.8%
Deuda / Patrimonio	1.52	1.41	1.38	1.44	1.51

5. Rentabilidad

La capacidad de generar ingresos de forma recurrente (principalmente intereses de sus portafolios crediticios y de inversiones), la relativa estabilidad en el margen financiero y el fondeo de bajo costo; se ponderan positivamente dentro de la gestión de resultados del Banco al cierre fiscal del año 2015. Cabe mencionar que los activos productivos continúan expandiéndose de forma moderada, alineados al comportamiento de la economía en vista de su correlación con su modelo de negocios vigente.

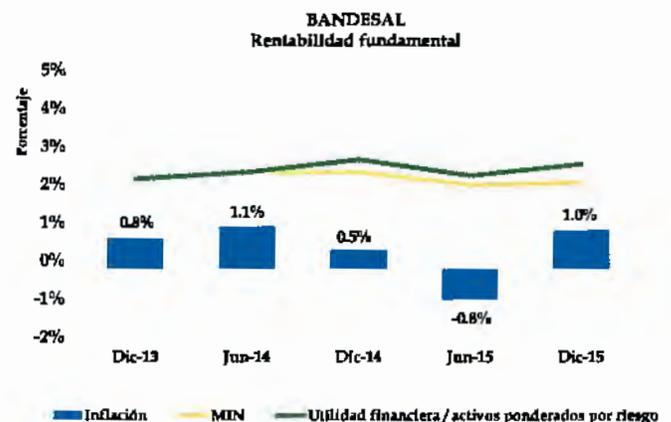
Los ingresos operativos totales mostraron un crecimiento del 1.2%, menor a la expansión observada al cierre diciembre 2014, cuando crecieron a un ritmo del 7.0%. De esta manera, dichos ingresos acumularon un saldo por US\$23.6 millones y continúan determinados por la intermediación financiera, debido a que por las competencias provistas por su Ley, el Banco tiene una limitada capacidad de diversificar su mezcla de ingresos.



*Cifras anualizadas en junio

El costo financiero incrementó su participación frente a los ingresos operativos avanzando a 48% (diciembre 2014: 40%). Históricamente, el *spread* de tasas ha sido estrecho, consecuencia de su rol como banca de desarrollo, pero capaz de sostener cómodamente los resultados e impulsar el crecimiento del Banco. Así, el margen de interés neto (MIN) se ubicó en 2.2% al finalizar diciembre 2015, disminuyendo respecto al 2.6% de diciembre 2014.

En línea con la moderada expansión de la base de activos productivos; la contribución de ingresos de operación ha generado rendimientos similares a periodos anteriores. La relación que mide los niveles de utilidad financieras frente a los activos ponderados por riesgo fue de 2.7%, métrica que disminuyó con respecto al año anterior (diciembre 2014: 3.2%). Por su parte, el margen financiero pasa a 52% desde un 60% en términos de un año, evidenciado el crecimiento del costo ponderado de fondeo y una moderada expansión del crédito.



La rentabilidad operativa estuvo presionada en 2015 por los mayores costos financieros y los gastos que acompañan la expansión del negocio crediticio. Los gastos asociados al deterioro crediticio consumieron el 12.6% de la utilidad

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

financiera, aunque cabe mencionar que el riesgo del negocio es relativamente bajo. Por consiguiente, tales costos solo reafirman el nivel conservador del Banco en la gestión del riesgo crediticio.

Al término de diciembre 2015, la utilidad neta fue de US\$5.0 millones, mostrando una expansión del orden del 10.8% (diciembre 2014: -1.1%). Este crecimiento, fue favorecido por la dinámica positiva de la cuenta otros ingresos y un menor reconocimiento de reservas de saneamiento. Lo anterior supone un importante apoyo a los resultados finales y al margen neto, este último situado en 22.0% desde un 20.0% en diciembre 2014.

Al finalizar diciembre 2015, el retorno sobre los activos (ROA) fue de 0.9% manteniéndose similar a lo observado en igual mes del periodo anterior. Mientras, el retorno sobre el patrimonio (ROE) registró 2.3%, mostrando una mejora frente al 2.1% de diciembre 2014.

Dado su rol de apoyo al desarrollo económico del país como institución estatal, maximizar la rentabilidad no es una prioridad entre los objetivos de BANDESAL, por lo que sus retornos han comparado modestamente frente a la media sectorial de bancos comerciales. En todo caso, la entidad no ha presentado pérdidas en su historia. Por consiguiente, los ratios que miden la rentabilidad son más estrechos, aunque suficientes para revelar la estabilidad y viabilidad del modelo de negocios.

Indicadores rentabilidad	Dic-13	Jun-14	Dic-14	Jun-15	Dic-15
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	2.3%	2.5%	3.2%	2.7%	2.7%
Margen de interés neto	2.2%	2.5%	2.6%	2.1%	2.3%
Margen neto	21%	19%	20%	20%	22%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.9%	0.8%	0.9%	0.5%	0.9%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	2.2%	2.0%	2.1%	2.0%	2.3%

Características de las emisiones

CIBANDESAL	
Emisor	BANDESAL
Estructurador	BANAGRICOLA, S.A
Denominación	CIBANDESAL
Monto de la emisión	US\$100,000,000.00
Clase de valor	Certificados de Inversión
Monto mínimo de negociación	US\$100.00 y múltiplos de US\$100.00
Forma de representación de los valores	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta
Plazo	5 años a partir de su fecha de colocación
Garantía de la emisión	Patrimonial
Tasa de interés	A definir de acuerdo a tasas de referencia: Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado y la tasa London Interbank Offered Rate (LIBOR).
Tipo de tasa de interés	Fija o variable

PBANDESAL5	
Emisor	BANDESAL
Estructurador	BANAGRICOLA, S.A
Denominación	PBANDESAL5
Monto de la emisión	US\$100,000,000.00
Clase de valor	Papel Bursátil para el Desarrollo
Monto mínimo de negociación	US\$100.00 y múltiplos de US\$100.00
Forma de representación de los valores	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta
Plazo	5 años a partir de su fecha de colocación
Garantía de la emisión	Patrimonial
Tasa de interés	A definir de acuerdo a tasas de referencia: Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado y la tasa London Interbank Offered Rate (LIBOR)
Tipo de tasa de interés	Fija o variable

SCRiesgo da servicio de clasificación de riesgo a este emisor desde junio de 2013. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por 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 clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

BANDESAL
BALANCE GENERAL
(MILES DE US\$ DOLARES)

Información financiera (US\$ miles)										
Balace general	Dic-13	%	Jun-14	%	Dic-14	%	Jun-15	%	Dic-15	%
Activos										
Caja y bancos	41,689	8%	32,265	6%	17,011	3%	34,893	6%	36,757	7%
Inversiones financieras	148,809	28%	129,278	25%	130,962	25%	124,577	23%	124,672	22%
Reportos y otras operaciones bursátiles	1,000	0.2%								
Valores negociables	147,809	27%	129,278	25%	130,962	25%	124,577	23%	124,672	22%
Valores no negociables										
Préstamos (brutos)	337,379	62%	345,656	66%	360,882	69%	365,608	68%	384,782	69%
Vigentes	337,379	62%	345,656	66%	360,882	69%	365,608	68%	384,782	69%
Menos:										
Reserva de saneamiento	8,578	2%	9,456	2%	10,392	2%	10,324	2%	10,399	2%
Préstamos después de reservas	328,801	61%	336,200	65%	350,489	67%	355,285	66%	374,383	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	-									
Activo fijo neto	2,899	1%	3,069	1%	3,036	1%	3,569	1%	3,137	1%
Diversos	18,415	3%	20,107	4%	20,305	4%	19,883	4%	21,687	4%
Otros activos										
TOTAL ACTIVO	540,612	100%	520,918.40	100%	521,804	100%	538,207	100%	560,636	100%
Pasivos										
Préstamos con el BCR	99,710	18%	94,910	18%	90,883	17%	86,078	16%	82,059	15%
Préstamos de otros bancos	191,999	36%	196,008	38%	199,862	38%	181,427	34%	200,530	36%
Títulos de emisión propias	19,781	4%	-	-	-	-	38,417	7%	42,397	8%
Otros pasivos	14,248	3%	13,529	3%	12,181	2%	11,884	2%	12,408	2%
TOTAL PASIVO	325,738	60%	304,447	58%	302,925	58%	317,806	59%	337,393	60%
Interés minoritario										
PATRIMONIO NETO										
Capital social	203,346	38%	203,346	39%	203,346	39%	203,346	38%	203,346	36%
Reservas y resultado acumulado	6,896	1%	10,950	2%	10,950	2%	14,818	3%	14,818	3%
TOTAL PATRIMONIO NETO	214,874	40%	216,471	42%	218,879	42%	220,402	41%	223,243	40%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	540,612	100%	520,918	100%	521,804	100%	538,207	100%	560,636	100%

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
 Edificio Century Tower, Piso 19
 Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
 Centro Profesional Presidente, final Avenida
 La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

BANDESAL
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE US\$ DOLARES)

Información financiera (US\$ miles)										
Estado de resultado	Dic-13	%	Jun-14	%	Dic-14	%	Jun-15	%	Dic-15	%
Ingresos de operación	21,784	100%	11,365	100%	23,310	100%	11,139	100%	23,581	100%
Intereses de préstamos	14,722	68%	8,409	74%	17,322	74%	9,183	82%	18,860	80%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	1,364	6%	503	4%	1,217	5%	657	6%	1,544	7%
Intereses y otros ingresos por inversiones	5,538	25%	2,302	20%	4,526	19%	1,267	11%	3,030	13%
Intereses sobre depósitos	161	1%	151	1%	245	1%	31	0%	147	1%
Costos de operación	8,976	41%	4,606	41%	9,226	40%	5,186	47%	11,226	48%
Intereses sobre emisión de obligaciones	659	3%	221	2%	242	1%	425	4%	1,318	6%
Intereses sobre préstamos	8,121	37%	4,286	38%	8,779	38%	4,438	40%	8,894	38%
Otros servicios y contingencias	196	1%	99	1%	205	1%	323	3%	1,013	4%
UTILIDAD FINANCIERA	12,809	59%	6,759	59%	14,084	60%	5,953	53%	12,355	52%
Reserva de saneamiento	1,931	9%	1,194	11%	2,382	10%	282	3%	1,557	7%
UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS	10,878	50%	5,565	49%	11,702	50%	5,671	51%	10,798	46%
Gastos de operación	5,264	24%	2,863	25%	5,511	24%	2,741	25%	5,798	25%
Personal	3,556	16%	1,871	16%	3,726	16%	1,854	17%	3,805	16%
Generales	1,247	6%	858	8%	1,524	7%	750	7%	1,595	7%
Depreciación y amortización	462	2%	134	1%	261	1%	137	1%	388	2%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	5,614	26%	2,702	24%	6,191	27%	2,930	26%	5,010	21%
Otros ingresos netos	732	3%	294	3%	287	1%	153	1%	1,575	7%
Dividendos	1	0%	3	0%	3	0	14	0.1%	14	0.1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	6,346	29%	2,999	26%	6,481	28%	3,097	28%	6,599	28%
Impuesto sobre la renta	1,714	8%	824	7%	1,898	8%	859	8%	1,520	6%
UTILIDAD DEL PERIODO	4,633	21%	2,175	19%	4,583	20%	2,238	20%	5,079	22%

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
 Edificio Century Tower, Piso 19
 Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
 Centro Profesional Presidente, final Avenida
 La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito