

Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL)

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria: N° 6052014 del 28 de marzo de 2014

Sesión: Extraordinaria de Calificación N° 6062014

Información financiera auditada al 31 diciembre de 2013.

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 con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2013.

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.

Clasificación de riesgo

Tipo	ANTERIOR		ACTUAL	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	AA+	Estable	AA+	Estable

* La calificación no varió respecto a la anterior

Las emisiones vigentes han recibido las siguientes clasificaciones de riesgo:

PDBM04	ANTERIOR		ACTUAL	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisión LP	AA+	Estable	AA+	Estable
Emisión CP	N-1	Estable	N-1	Estable

* La calificación no varió respecto a la anterior

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

"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
 slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. "scr": SCRiesgo.

Fundamentos.

Fortalezas:

- La importancia estratégica en la gestión de las políticas públicas del Gobierno, en vista de su ampliado alcance operativo para garantizar el acceso al crédito a varios sectores productivos claves del país.
- La posición crediticia privilegiada de BANDESAL para el cobro de los préstamos otorgados, al acceder directamente a las reservas de liquidez que las instituciones deudoras mantienen en el Banco Central de Reserva (BCR).
- Largo historial gestionando de forma efectiva el riesgo crediticio, sin pérdidas crediticias registradas a pesar de las altas concentraciones de riesgo mantenidas en vista de su naturaleza operativa. La política de aceptación de riesgo es conservadora.
- 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 naturaleza de banco de segundo piso con ratios de rentabilidad estrechos, pero estables que la han permitido una adecuada formación de capital para acompañar el crecimiento rentable del crédito.
- El patrimonio es sólido proveyendo soporte ante potenciales desarrollos negativos en su perfil

crediticio y generando capacidad para expandir su nivel de operaciones. La política de dividendos es conservadora, aunque sujeta 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 buena programación de sus flujos de efectivo.
- La calidad de su equipo gerencial y consolidada estructura para la gestión integral de riesgos.
- El potencial soporte extraordinario que recibiría 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.
- Los desafíos para sus indicadores de calidad de activos ante la incursión a nuevos esquemas de negocios en cumplimiento a las políticas del Estado, como el único propietario y definidor de la estrategia del banco.

Debilidades:

- La persistencia de concentraciones crediticias importantes, aunque estas son parte de su modelo de negocios.

Contexto económico

1. Producción nacional

Limitado por el difícil contexto internacional, y principalmente por la lenta recuperación de los Estados Unidos de América (EEUU), el crecimiento económico del país sigue manteniendo rezagos en algunos sectores productivos. La contracción de la demanda de consumo interno, explicada por el bajo crecimiento de las remesas familiares, el desempeño moderado de las exportaciones, y la falta de inversión privada y extranjera, limitan la reactivación plena del tejido productivo. Estos son algunos de los factores principales que evidenciaron el bajo crecimiento al finalizar el año 2013.

En tal sentido, la dinámica en el sector real de la economía muestra niveles de desaceleración importantes con respecto de años anteriores. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en cifras preliminares estima que la economía salvadoreña creció en un 1,7% finalizado el 2013.

Gráfico 1
Tasa de variación anual del Producto Interno Bruto (PIB),
a precios constantes
(Período 2000-2013P)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

1.1. Índice del Volumen de Actividad Económica (IVAE)

Según cifras preliminares del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), a diciembre de 2013, el Índice del Volumen de Actividad Económica (IVAE) tendencia ciclo promedio 1.5% (2012: 1.1 %). Si bien, este resultado mejoró, aún se mantiene cercano a periodos anteriores. Esto es explicado, por la poca inversión y diversificación de la matriz productiva.

Dentro de las actividades económicas más importantes están: servicios comunales, sociales y personales (13.6%), bancos, seguros y otras instituciones financieras, las cuales mostraron un crecimiento del 4.2%, transporte, almacenaje y comunicaciones (1.2%). Por su parte, servicios de gobierno y explotación de minas y canteras sostuvieron un 3.1%, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (1.2%), agricultura, caza, silvicultura y pesca un 1.3%.

1.2. Desempleo

Según estadísticas del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), el número de empleados ascendió a 780,012 cotizantes, cifra 5.3% mayor con respecto al año anterior. Con datos a septiembre de 2013, el empleo mejoró su desempeño en el periodo (2010-2013), si se compara la tendencia promedio de los últimos doce años. La industria manufacturera reportó la creación de 20,258 plazas. Por su parte, los establecimientos financieros, bienes inmuebles y seguros generaron empleos por 28,785. Mientras, comercio, restaurantes y hoteles lo hizo en la cantidad de 15,792 puestos de trabajo.

1.3. Finanzas públicas

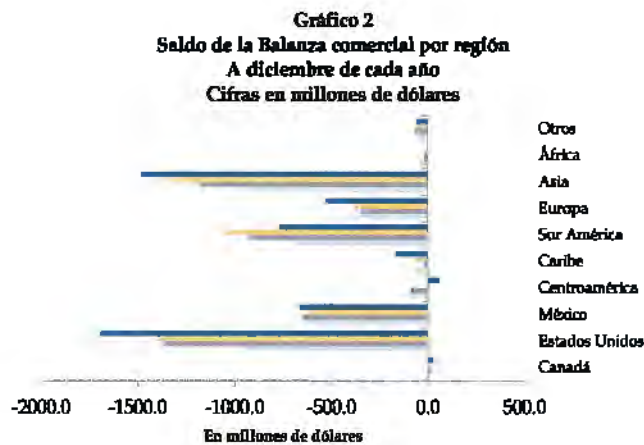
El déficit de la cuenta gobierno central consolidado ascendió a US\$883.7 millones. Por su parte, el gasto registró un crecimiento anual acumulado del 5.5%, todo al finalizar diciembre de 2013. El rubro de ingresos y donaciones, registra US\$3,954.5 millones, favorecidos principalmente por

un incremento en la cuenta de ingresos corrientes, manteniendo un interanual del 8,6%.

El incremento mostrado en los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero (SPNF), no compensó el gasto público al finalizar diciembre de 2013. Lo anterior, registró un déficit de US\$984.8 millones (3.9% del PIB).

1.4. Comercio exterior

En los últimos años, El Salvador mantiene un lento crecimiento en el nivel de sus exportaciones. Esto, como reflejo de los efectos generados por la crisis financiera, y el bajo crecimiento en la demanda de consumo interno de sus principales socios comerciales. Lo anterior, dificulta mejorar los resultados de la balanza comercial, que al finalizar diciembre de 2013 reportó un déficit de US\$5,280.9 millones. Sin embargo, según estimaciones del SECMCA en su informe ejecutivo mensual a enero 2014, El Salvador fue el país que muestra un mejor desempeño del comercio exterior al crecer más que sus pares de Centroamérica, excluyendo a Panamá y República Dominicana.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

Las exportaciones registraron un incremento del 2.8% (US\$152.0 millones) al finalizar diciembre de 2013, explicado por un crecimiento del sector maquila (estimulado por los productos de la confección) y productos no tradicionales. Las importaciones ascendieron a US\$10,771.95 millones, estas mostraron un crecimiento interanual del 5% frente al aumento del 2.9% en 2012.

1.5 Evolución del tipo de cambio

El Salvador mantiene el dólar como moneda funcional para sus transacciones comerciales y domésticas. Desde el año 2000, la paridad del dólar con respecto al colón es del 8.75. El tipo de cambio fluctúa de acuerdo al comportamiento de otras monedas fuertes. Esta estrategia, desde el punto de vista cambiario pretende brindar confianza de mantener una

inflación controlada, bajos costos de transacción y disciplina fiscal.

1.6 Inversión extranjera directa

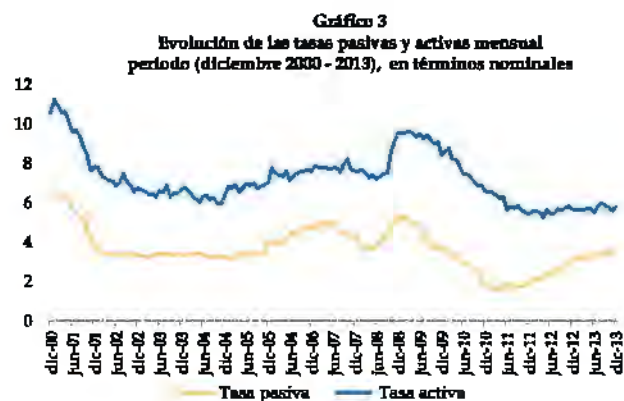
Los bajos ingresos de capitales, menor dinámica de consumo interno y la coyuntura política, limitan la posibilidad del país de atraer mayor flujo de inversión extranjera. Sin embargo, el flujo de la IED fue de US\$471.8 mayor al US\$401.7 millones, con una participación del PIB del 1.6% (1.9% septiembre 2012). Entre las actividades productivas más sobresalientes se encuentran: industria manufacturera, comercial e informática y comunicaciones.

1.7 Política monetaria

A partir de enero del 2001, el país adoptó la dolarización para el manejo de sus transacciones comerciales, con un tipo de cambio fijo de 8.75 de colones por el precio relativo de un dólar. La dolarización para muchos expertos, resulta una medida extrema para fortalecer la economía, aunque, se reconoce la importancia de este modelo para mitigar el riesgo de tipo cambiario. No obstante, limita la posibilidad de realizar ajustes en momentos de estrés económico, al no contar con una política monetaria.

1.7.1 Tasas de interés

Finalizado diciembre de 2013, la tasa básica pasiva, reflejó 3.64%, mayor si se compara la observada en diciembre de 2012 (3.32%). Por su parte, la tasa básica activa anual a diciembre de 2013 alcanzó 5.6%, superando el 5.5% reportada en el mismo período del 2012.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

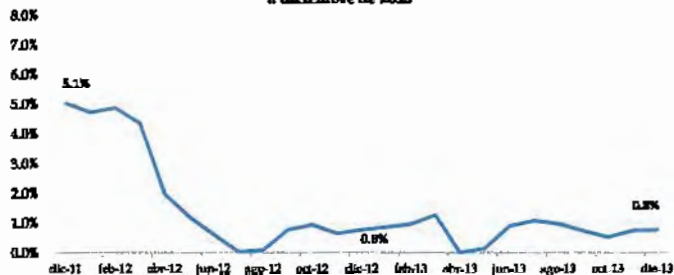
1.7.2 Inflación

Al finalizar diciembre de 2013 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0.8%. Entre los rubros que obtuvieron mayores cambios en cuanto a aumento de precios se mencionan: bebidas alcohólicas y tabaco (3.6%),

educación (2.8%), alojamiento, agua, electricidad, gas y (3.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (1.9%), restaurantes y hoteles (1.1%), mientras que, bienes y servicios diversos (0.9%) y transporte con el 2.2%.

Por su parte, los que contribuyeron a las reducciones de precios fueron los rubros de: salud (-7.9%), comunicaciones (-2.8%), recreación y cultura (-1.7%), muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (-0.6%) prendas de vestir (-0.6%).

Gráfico 4
Evolución del indicador de inflación
Variación interanual
a diciembre de 2013



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCR.

1.7.3 Remesas

Las remesas familiares reflejaron US\$3,969.1 millones finalizado 2013, según datos estimados del BCR (US\$58.2 millones más que 2012). Dicho incremento originó una expansión del 1.5% con respecto al año anterior, representado 15.9% del PIB. Este incremento es explicado por un efecto estacional, que se repite todos los años (festividades de fin de año).

2. Retos a mediano plazo

Los factores principales de riesgos en El Salvador, seguirán vinculados al comportamiento económico de su principal socio comercial, la incertidumbre política por la transición del nuevo gobierno, y la consolidación de una política fiscal que genere resultados positivos.

Potenciar el crecimiento económico (que desde hace muchos años está por debajo de los promedios regionales), reducir el déficit fiscal y el nivel de deuda pública, y establecer márgenes de maniobra que fortalezcan el sistema financiero, en vista de una economía dolarizada, para hacer frente a choques externos, serán los principales desafíos que afrontará el país. Se espera que los Fomilenio II y la concesión del puerto de la Unión y la modernización del sistema de transporte, contribuyan al dinamismo de la economía, una vez vayan desarrollándose.

Información sobre la entidad

Reseña histórica.

Para fortalecer su alcance operativo en la búsqueda de impulsar el desarrollo de la economía salvadoreña, el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) deja de operar en enero del 2012 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. 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 en el sector industrial seguido por sector agropecuario y en menor medida el sector servicios. 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%. Este fondo está concentrado en el sector comercio en un 54%, servicios (14%) e industria con 8%.

BANDESAL cuenta con el apoyo del Banco Central de Reserva, para el completo funcionamiento del concepto banca de desarrollo. Por saldo colocado, las entidades que operan dentro de los programas de BANDESAL se encuentran distribuidas al cierre del año 2013 en 60.6% en banco comerciales, Sistema FEDECRÉDITO con 14.8%, instituciones públicas de crédito con 7.9% y el resto para sociedades de ahorro y crédito. 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.

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.

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. El Banco cuenta con una junta directiva compuesta por 9 miembros y sus respectivos suplentes, todos ellos elegidos por la Asamblea de Gobernadores con excepción del presidente de la junta directiva el cual es elegido directamente por el Presidente de la República. En nuestra opinión, la administración está bien integrada con miembros que tienen alta 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 (en calidad de propietarios y un suplente), el auditor interno y El Presidente del Banco, como propietario y 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.

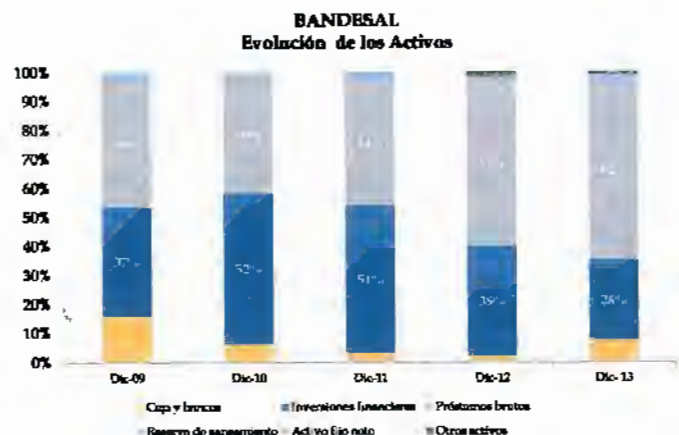
En vista de la naturaleza operativa de BANDESAL y su mayor alcance operativo, la institución ha adaptado su estructura organizativa, regulación interna y procesos operativos para gestionar los riesgos a los cuales se encuentra expuesto. En tal contexto, el Banco cuenta con unidades especializadas para 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

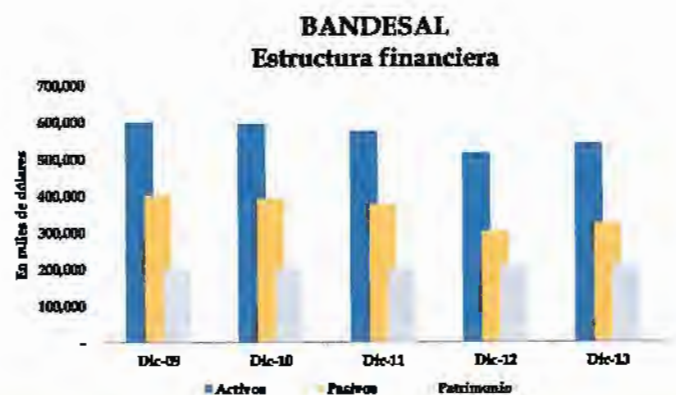
Al finalizar diciembre de 2013, BANDESAL acumuló activos totales por US\$540.6 millones, con una evolución favorable del 5.1%, frente a la contracción observada del 10.6% durante 2012. Esta expansión es reflejo del desempeño de la cartera crediticia, que mejoró su participación hasta un 62.4% de los activos totales desde un 57.1% en 2012, aunado al incremento en el tamaño de las disponibilidades en caja y bancos, que representaron el 8% del balance. Por su parte, las inversiones financieras mostraron una dinámica contraria, al concentrar un 28% desde un 37.6% al cierre de

2012. Esto último, dando continuidad a la estrategia de redireccionar los recursos del portafolio de inversiones hacia la cartera de créditos.



Los pasivos mostraron un incremento interanual del 7.3%, frente a la contracción registrada en diciembre 2012 (-19.4%). Los préstamos con otros bancos y las obligaciones con el BCR son la fuente principal de financiamiento al cierre de 2013, con una participación en el total de los pasivos de 59% y 31%, respectivamente. BANDESAL mantiene préstamos de largo plazo contratados con bancos especializados, producto de su naturaleza como banca de desarrollo. Asimismo, históricamente ha aprovechado el mercado local de capitales, captando recursos por medio de su programa de emisión de bonos.

La evolución del patrimonio estuvo determinada por la generación y acumulación de utilidades, lo cual le permitió fortalecer su capital en cantidad (+1.9% equivalente a US\$4.0 millones) y calidad durante 2013. A partir de su transformación a banco de desarrollo, el Banco ha contado con una base patrimonial concentrada en capital primario, mejorando la combinación entre riesgo y calidad de capital, que en nuestra opinión seguirá fortaleciéndose, en vista de la recurrente capacidad para generar utilidades y la conservadora actitud de aceptación de riesgos.



2. Administración de riesgos

2.1 Riesgo cambiario.

Al igual que los otros participantes en el sistema bancario salvadoreño, el Banco mantiene controlado el riesgo derivado por fluctuaciones en el tipo de cambio, en virtud de que el país cuenta con el dólar estadounidense como moneda de curso legal. Para BANDESAL, la exposición por riesgo cambiario es relativamente baja, y al cierre del 2013 registra una posición máxima de operaciones en moneda extranjera (Euros) cercana al 0.7% de su patrimonio, resultado que muestra niveles marginales.

2.2 Riesgo tasa de interés

BANDESAL posee esquemas de contratación que modera el riesgo de tasa de interés. Los activos y pasivos, están denominados a tasas variables que se ajustan periódicamente de acuerdo a las decisiones de la administración, y que en la práctica, pueden modificarse con relativa rapidez.

El Banco 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. En tal sentido, la política de riesgo de tasa de interés de BANDESAL, establece un límite del 1.5% como pérdida máxima del valor del patrimonio por cambios en las tasas de interés, que en nuestra opinión es conservador.

Además, la exposición al riesgo por variaciones en las tasas de interés, es mitigado por el perfil de financiamiento del Banco, concentrado en el largo plazo con instituciones multilaterales e indexado a tasas de referencia internacionales.

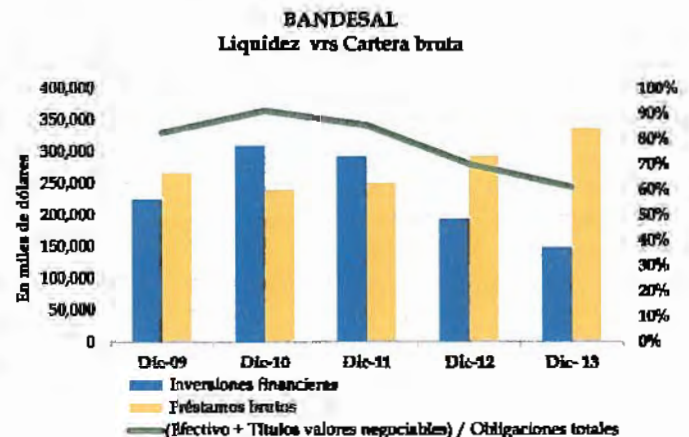
2.3 Riesgo de liquidez

Finalizado diciembre 2013, las disponibilidades más las inversiones financieras ascendieron a US\$190.5 millones, declinando en 7.1% respecto al saldo de 2012. Lo anterior, es explicado por la estrategia del Banco de rentabilizar más sus disponibilidades e inversiones, impulsando el margen de intermediación al recolocar recursos del portafolio de inversiones en la cartera crediticia. En ese sentido, la tenencia de posiciones líquidas representó el 35.2% de los activos totales (39.9% al cierre de 2012). A futuro, esperamos se mantenga la misma dinámica, en vista de las metas de crecimiento de cartera establecidas.

En favor de su gestión de liquidez, la naturaleza transaccional de sus operaciones (banco de segundo piso) y el portafolio de clientes con un adecuado historial crediticio,

le permite a BANDESAL establecer flujos de efectivo con un buen nivel de predictibilidad. Esto es complementado por la adecuada programación de sus desembolsos crediticios y servicio de la deuda.

Las inversiones financieras concentraron sus operaciones en instrumentos con grado de inversión. Al finalizar diciembre de 2013, el 50.4% están clasificados en categoría AAA, de las cuales el 49.3% se encuentran en depósitos con instrumentos del BCR (bonos de mediano plazo y certificados de descuentos). Asimismo, el resto del portafolio está colocado en bancos especializados del exterior. En todo caso, conservadoramente la cobertura con reservas sobre las inversiones se incrementó en el último año hasta 13.0% desde 9.5% en 2012.



Al cierre de diciembre de 2013, las disponibilidades a los activos totales fueron de 35.2%, mostrando un retroceso con respecto al 39.9% de diciembre de 2012. Mientras, el ratio de las disponibilidades a obligaciones totales, declinó hasta un 61.2% desde un 70.2% en 2012. Lo anterior explica la estrategia del Banco, de expandir el portafolio crediticio. En importante destacar que en su Política de Riesgo de Liquidez, BANDESAL estipula adecuar márgenes mínimos en disponibilidades, que resultan ser conservadoras en vista de la predictibilidad de sus operaciones.

Indicadores	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13
Liquidez y fondeo					
Disponibilidad / Activo total	53.6%	50.3%	54.0%	39.9%	35.2%
Disponibilidad / Obligaciones totales	82.5%	91.2%	85.5%	70.2%	61.2%

2.4 Riesgo de crédito

A pesar de un entorno operativo de bajo crecimiento económico y la incertidumbre derivada del proceso electoral, el sistema financiero mostró un mejor desempeño en su volumen de operación crediticia. En tal contexto, BANDESAL registró una importante expansión de su cartera durante 2013 (14.9%), aunque menor a la dinámica del

periodo anterior (16.8% durante 2012). El incremento de la cartera sigue beneficiándose del mayor número de sujetos elegibles (42 desde 18 en 2009), y en menor medida, por la colación de créditos directos.

El buen desempeño de la cartera bruta (con financiamiento que se otorga exclusivamente a largo plazo), estuvo impulsado por los sectores de comercio, servicios y vivienda, mientras que el sector de agricultura, creció a un ritmo más conservador. En vista de que las pérdidas crediticias han sido inexistentes en el tiempo, no constituyen un factor que haya llevado a la administración a moderar la expansión del crédito, por lo que el crecimiento ha dependido históricamente de la demanda proveniente del mercado.

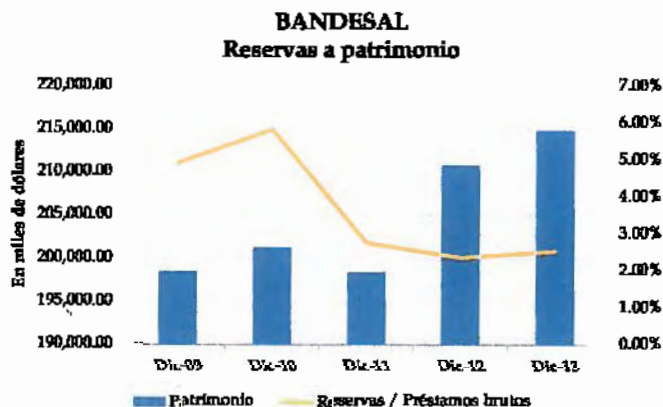
Con cifras a diciembre de 2013, la cartera de créditos bruta fue de US\$337.4 millones, contribuyendo con US\$14.7 millones a los ingresos financieros. Aunque la colocación de créditos directos aun no representa una proporción importante del portafolio bruto (US\$9.5 millones o 2.8%) que haya permitido avances importantes en el volumen de negocios durante 2013, consideramos que las mayores facultades establecidas en la Ley para el Fomento al Desarrollo, constituyen una oportunidad para dinamizar el crecimiento rentable del crédito a futuro.

La efectiva gestión del riesgo crediticio, mediante modelos probados en el tiempo y las prerrogativas derivadas de su posición crediticia privilegiada, que le permite efectuar cobros operativos sobre los recursos que sus deudores mantienen en el BCR superiores al 67% de la recuperación total, han posibilitado que BANDESAL sostenga sus buenas métricas de calidad, que se complementa con una cobertura sólida de reservas y amplio respaldo patrimonial.

En su modelo de negocios tradicional como banca de segundo piso, BANDESAL como canalizador de recursos hacia sectores productivos estratégicos, transfiere el riesgo crediticio de los usuarios finales a las entidades autorizadas (IFI) para operar en su programa de créditos, quienes a su vez, administran las carteras redescontadas. Por consiguiente, la buena calidad de los activos está asociada al nivel de experiencia del Banco para calificar a las IFI's, a través de metodologías propias que son calibradas continuamente para analizar y asignar las respectivas categorías de riesgo y montos autorizados de financiamiento.

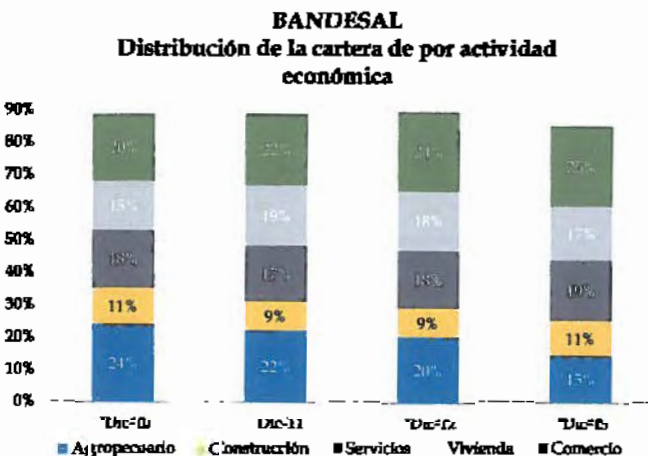
En la actualidad, no existe una normativa especial emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), que regule la calificación de los deudores de naturaleza financiera que tienen instituciones que funcionan como banco de segundo piso, por lo que las reservas constituidas por BANDESAL, responden a una política interna, que

consideramos conservadora y adecuadamente calibrada a la luz del segmento atendido.



Finalizado diciembre 2013, BANDESAL cuenta con US\$8.6 millones en reservas de saneamiento (US\$6.9 millones en 2012), para hacer frente a potenciales deterioros en su cartera de préstamos, a pesar de que su historial muestra ausencia de morosidad y créditos reestructurados. Esto, le permite mantener adecuados niveles de reservas sobre préstamos brutos cercanos a 2.5% al finalizar 2013, mejorando con respecto al 2.4% observado a diciembre de 2012.

El atender sectores productivos identificados como prioritarios por la estrategia del Gobierno para dinamizar la economía, ubica a BANDESAL en una posición ventajosa para canalizar y diversificar de manera efectiva los recursos mediante sus programas de colocación. En ese sentido, las actividades económicas más importantes son comercio (25%), vivienda (17%), servicios (18.5%), agropecuario (15%) y construcción (11%). En nuestra opinión, el volumen de operaciones se verá fortalecido en la medida que las líneas crediticias directas aceleren la dinámica de colocación. Esto conllevará también a una mejor desconcentración en sus operaciones.



En términos de concentración, los primeros 10 deudores acumularon US\$258.3 millones (76.9% de la cartera crediticia) al cierre de diciembre del 2013. Aunque alta cuando se compara con bancos comerciales, esta concentración resulta normal en entidades como BANDESAL, que intermedian recursos como banca de segundo piso. En tal sentido, la primera exposición (Banco Hipotecario de El Salvador, calificado por SCRiesgo con A+, perspectiva estable), representó el 26.8% del patrimonio.

Por su parte, el indicador que mide la exposición del capital regulatorio, frente a los primeros 5 y 3 deudores, promediaron un 90% y 65%, respectivamente. En todo caso, estos deudores permanecen clasificados en las mejores categorías internas otorgadas por el Banco, por lo que no advertimos un riesgo inminente al perfil de calidad.

Complementado el concepto de apoyo a los sectores productivos del país, se cuenta con el Fondo de Desarrollo Económico (FDE) y el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), los cuales son administrados por BANDESAL con la intención de atender a los sectores de la pequeña y mediana empresa (PYMES). Ambos fondos alcanzaron un volumen importante de operaciones al cierre de 2013, que permitieron alcanzar rápidamente el punto de equilibrio.

Indicadores	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13
Calidad de activos					
Cartera vencida / Préstamos brutos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Préstamos brutos / Activos	44.5%	60.5%	43.7%	57.1%	62.4%
Inmovilización de patrimonio	6.6%	7.0%	3.5%	3.3%	4.0%
Reservas / Préstamos brutos	4.9%	5.0%	2.8%	2.4%	2.5%
Concentración 10 mayores deudores	n/a	89.9%	82.3%	82.5%	76.9%

2.5 Riesgo de gestión y manejo

Debido a su modelo de negocios, el Banco no requiere de una intensa estructura operativa para el desempeño de sus operaciones. Si bien, BANDESAL mostró un incremento en sus niveles de gastos operativos al cierre de 2012, esto fue explicado por la restructuración interna necesaria para gestionar su mayor alcance operativo y la puesta en marcha de los dos nuevos fondos (Fondo de Desarrollo Económico y Fondo Salvadoreño de Garantías), que son complementarios de la nueva estrategia de banca de desarrollo.

Al finalizar el 2013, el índice de gastos operativos a margen de intermediación mejoró hasta 41.1% desde un 54.1% en 2012. Mientras, los gastos operativos consumieron el 24.2% de los ingresos totales, menor al indicador observado en igual mes de 2012 (28.6%). Este resultado fue beneficiado por el buen desempeño del portafolio crediticio, que contribuyó al crecimiento de los ingresos financieros. Además, esperamos que en la medida que la ampliación de su alcance operativo beneficie el volumen de colocación crediticia

directa, la mejor escala de ingresos contribuya a mostrar mayores avances en sus ratios de eficiencia y retornar paulatinamente a sus registros históricos.

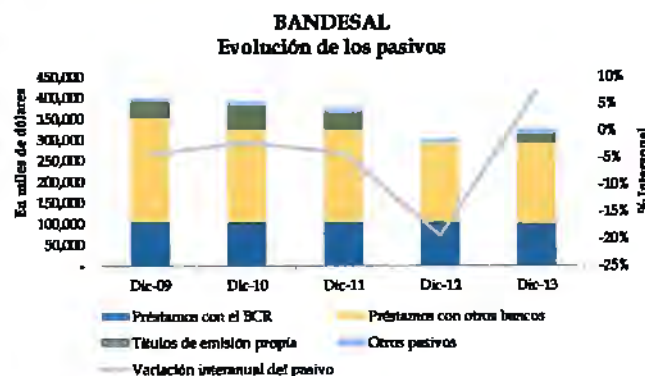


En nuestra opinión, mejoras en las métricas de eficiencia, estarán determinados por la capacidad del Banco de incrementar el volumen de negocios de forma rentable, al tiempo que continúe mostrando adecuada contención en sus gastos de estructura.

Indicadores	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13
Eficiencia					
Gastos operativos / Margen de intermediación	29.7%	27.4%	29.8%	54.1%	41.1%
Gastos operativos / activos totales promedio	0.6%	0.6%	0.6%	1.0%	1.0%
Costos en reservas / Margen de Intermediación	8.7%	18.8%	67.4%	1.1%	15.1%
Gastos operativos / Ingresos de operación	15.2%	15.9%	17.4%	28.6%	24.2%

3. Fondeo

Los préstamos recibidos del BCR, el financiamiento con instituciones extranjeras y multilaterales, y en menor medida, el financiamiento por emisión de valores de deuda, determinó la estructura de fondeo al finalizar diciembre de 2013. El fondeo alcanzó US\$311.5 millones (US\$19.1 millones más que diciembre de 2012), explicado en su mayor parte, por la colocación de títulos valores por US\$19.7 millones.

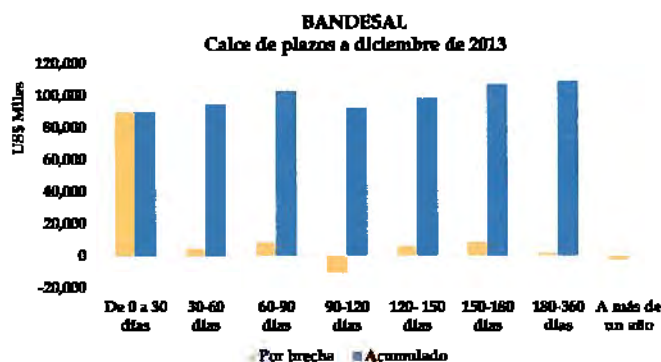


El fondeo interbancario está diversificado en instituciones nacionales (34.2%) e instituciones extranjeras (65.8%), entre las cuales se encuentran las de apoyo sectorial que financian líneas crediticias específicas. En este sentido, los mayores

proveedores de recursos en relación a los préstamos con otras instituciones, a diciembre de 2013 son: KFW, BCIE y GOES (18%), BLADDEX (16%), BID (17%), Credit Suisse (17%), y otras instituciones. Es importante destacar que la mayor fuente de fondeo la aporta el BCR, con recursos que representan el 31% de los pasivos y cuentan con garantía patrimonial, siendo otorgados a tasas blandas (el 94% están con una tasa de 2.36%).

El Banco ha utilizado cupos cercanos al 53% de sus líneas de crédito autorizadas, manteniendo un nivel de flexibilidad financiera para acceder a recursos adicionales en caso de requerirlo. También, se favorece del portafolio de inversiones para la obtención de liquidez, cuyos recursos han sido destinados en el tiempo, para financiar el crecimiento del crédito y el pago de la deuda.

Dentro de la estrategia de fondeo, BANDESAL cuenta con un programa de emisiones de largo y corto plazo, buscando también alargar la duración del pasivo y mejorar el calce de vencimientos. Después de amortizar los saldos vigentes (US\$19.0 millones) en el segundo trimestre de 2014, la administración no descarta emisiones adicionales si el mercado presenta las condiciones para realizarlas.



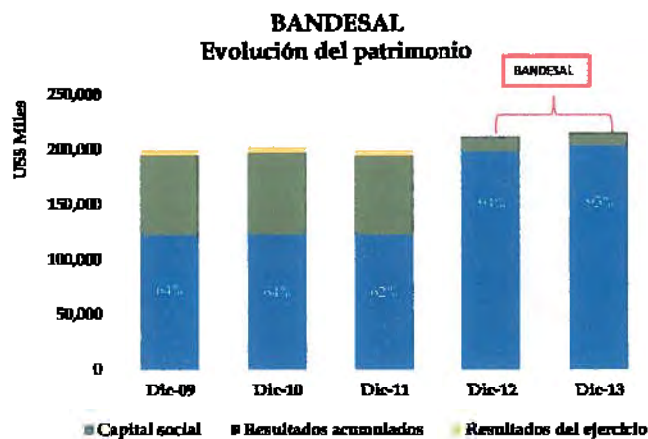
Al finalizar diciembre de 2013, la estructura del balance de BANDESAL no registra descalces acumulados en sus ventanas de vencimiento. Esto es explicado por su modelo de negocios que aporta previsibilidad en la recuperación crediticia y en el servicio de la deuda. De forma individual, existe un descalce en la ventana de 90-120 días por el vencimiento de la emisión colocada, cuya amortización será efectuada con fondos propios, de acuerdo a la administración. Por otra parte, el indicador de disponibilidades a activos totales representó 35.2% (diciembre 2012: 39.9%). Por su parte, las disponibilidades a obligaciones con terceros fueron del 61.2%, registrando una contracción si se compara con igual periodo hace un año (70.2%).

Indicadores	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13
Liquidez y fondeo					
Disponibilidad / Activo total	53.6%	58.3%	54.0%	39.9%	35.2%
Disponibilidad / Obligaciones totales	82.5%	91.2%	85.5%	70.2%	61.2%

4. Capital

Las aportaciones de su principal accionista y la generación recurrente de utilidades, impulsan la robusta base patrimonial del Banco. En ese sentido, BANDESAL acumuló recursos propios por US\$214.9 millones, reflejando un incremento interanual del orden del 1.9%. Con todo, opinamos que la fuerte posición patrimonial constituye una de las principales fortalezas del Banco, y le proporciona espacio para seguir creciendo en tamaño de cartera y enfrentar los bajos riesgos intrínsecos de esta.

El coeficiente de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo registró un indicador de 37.5% al finalizar diciembre de 2013, manteniéndose en línea con el periodo anterior (37%). En caso de cumplirse las expectativas de crecimiento para 2014, es de anticipar que se genere una disminución moderada en la relación de solvencia. No obstante, se prevé que tanto por calidad y por suficiencia, la posición patrimonial del Banco será un factor que continuará respaldado su perfil crediticio.



Al cierre de 2013, el ratio de capital social a activos totales se ubicó en 37.6%, menor al registrado en diciembre de 2012 (38.5%). Esto es producto de la expansión observada de la cartera crediticia. De esta manera, los actuales ritmos de crecimiento presionaron en cierta medida los ratios de solvencia, si bien, en nuestra opinión se mantienen sólidos. Por consiguiente, el ratio de pasivo a patrimonio fue de 1.5 veces (1.4 veces 2012). Este cambio, no resulta significativo en virtud de la buena generación y acumulación de resultados.



La capitalización de utilidades está determinada por acuerdos tomados por la asamblea de gobernadores, aunque sujeta a su Ley de creación, que establece que la distribución de dividendos al BCR no será menor del 25% de los resultados netos anuales después de constituidas las reservas legal y complementarias, además de otras que determine la Junta Directiva del Banco. En consecuencia, durante el ejercicio 2013, BANDESAL distribuyó US\$594.7 mil en efectivo, equivalentes al 13.0% de la utilidad neta a diciembre de 2012.

De forma favorable, el registro de reservas complementarias, constituidas con el propósito que el patrimonio mantenga su valor en términos reales (mantenimiento de valor), garantiza por Ley que BANDESAL sostendrá sus buenas relaciones patrimoniales en el tiempo. Además, BANDESAL no mantiene activos improductivos que puedan menoscabar su posición patrimonial.

Indicador	7-10	7-11	7-12	7-13	7-14
Patrimonio					
Capital social / Activos totales	20.4%	20.6%	21.3%	26.5%	37.6%
Patrimonio / Activos totales	33.1%	33.9%	34.3%	41.0%	39.7%
Pasivo / Patrimonio	2.62	1.95	1.90	1.44	1.52
Capital regulado / Activos ponderados por riesgo	n/d	n/d	48.5%	37.0%	37.5%
Capital primario / Activos ponderados por riesgo	n/d	n/d	n/d	36.6%	36.7%

5. Rentabilidad

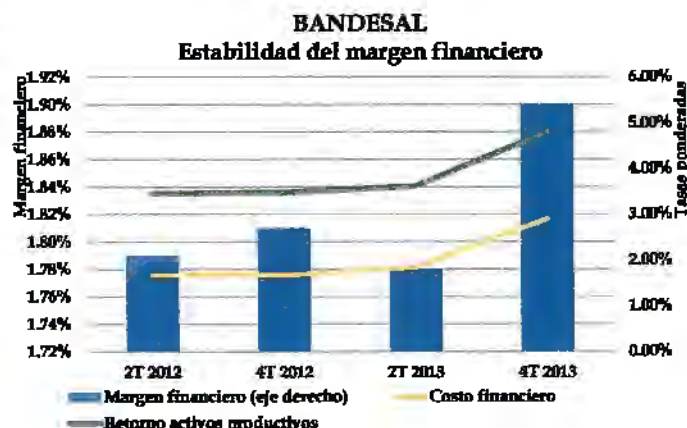
Al igual que otros prestamistas especializados de naturaleza estatal, BANDESAL debe generar beneficios suficientes para hacer crecer el capital y afianzar la fortaleza patrimonial en línea con la expansión de la cartera, mientras que proporciona financiamiento a un costo razonable a sus clientes. En todo lo descrito, el Banco ha sido exitoso en el tiempo, y ahora, con la ampliación de su alcance a la colocación de créditos directos, cuenta con nuevas ventanas de oportunidad para hacer crecer sus ingresos.

Históricamente las contribuciones más fuertes a la mezcla de ingresos de BANDESAL han provenido del rendimiento de

su portafolio crediticio y manejo de su tesorería. El dinamismo mostrado en la colocación crediticia entre los sectores productivos, determinaron el crecimiento de los ingresos totales hasta un valor de US\$21.8 millones, significando un incremento del orden del 18.4% al finalizar el año 2013. Del total los ingresos de operación, los intereses derivados del crédito y del portafolio de inversiones aportaron una cuota del 93%.

Las bajas tasas de interés prevaecientes en el mercado (el rendimiento promedio se contrajo hasta 2.1% desde 2.5% en 2012) y el menor monto gestionado, han significado que las ganancias derivadas de las inversiones cada vez contribuyan menos al total de los ingresos. No obstante, el Banco ha sido capaz de incrementar su margen de tasas en el portafolio crediticio, sin haber incrementado su perfil de riesgo.

Al cierre de diciembre de 2013, el margen de interés neto fue mayor (1.9%), respecto al observado al cierre de 2012 (1.8%), lo cual refleja tanto la estrategia de recolocar los recursos de las inversiones hacia activos más rentables como la cartera de créditos y los ajustes al alza efectuados a la estructura de tasas activas durante 2013. Esto permitió avances en el margen financiero hasta 58.8% en 2013 frente al 52.9% reportado en 2012.



El ratio de gastos operativos a ingresos totales a diciembre de 2013, disminuyó a 24.2% frente a 28.6% reportado un año antes. Lo anterior, fue resultado del aumento más que proporcional de los ingresos relacionados al crédito, respecto al comportamiento de los gastos de operación, que se mantuvieron estables en 2013. Por otra parte, el crecimiento de la cartera de créditos condujo a una mayor constitución de reservas de saneamiento, acorde a su conservadora metodología interna de aprovisionamiento. En todo caso, estos gastos fueron compensados por el mayor margen de intermediación.

Las utilidades netas registraron un crecimiento de 1.2% al finalizar diciembre de 2013. Este resultado fue limitado por

OFICINAS REGIONALES

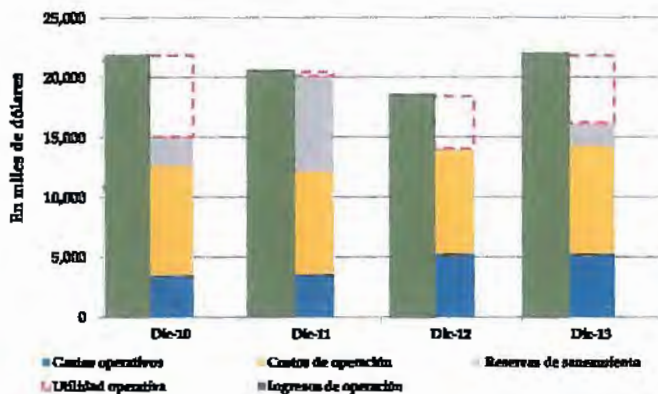
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,
Segunda Planta

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

la mayor constitución de reservas de saneamiento que consumieron el 15% de la utilidad financiera frente al 1.1% en 2012. Cabe señalar, que ante la ausencia de morosidad en los últimos años, el gasto en reservas de saneamiento responde principalmente al crecimiento en el volumen de colocaciones y a las políticas conservadoras de aprovisionamiento del Banco; y no a cambios reales en el perfil de riesgo de su cartera de préstamos.

observados en bancos comerciales. Al cierre de 2013, BANDESAL registró el retorno de los activos (ROA) en 0.9%, similar al reportado a diciembre 2012. Por su parte, el retorno sobre el patrimonio (ROE) registró 2.2% igual al interanual del 2012.

BANDESAL Desempeño financiero



La rentabilidad desempeña un papel indirecto en la evaluación del crédito de bancos de desarrollo, debido a que los objetivos de negocio se dirigen principalmente a distribuir de manera efectiva los recursos entre sectores considerados claves para un país, en lugar de maximizar utilidades. Lo anterior, repercute en indicadores de rentabilidad más estrechos que los habitualmente

Indicadores	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13	
Rentabilidad					
Utilidad operación antes prov. / Patrimonio prom.	4.4%	4.6%	4.2%	2.2%	3.5%
Utilidad operación antes prov. / Activo prom.	1.4%	1.5%	1.4%	0.82%	1.4%
Margen de interen. neto/ Promedio de activos prod.	2.1%	2.0%	0.7%	1.9%	2.3%
ROE	2.5%	2.7%	2.2%	2.2%	2.2%
ROA	0.8%	0.9%	0.7%	0.8%	0.9%
Utilidad neta / Logros financieros	20.5%	24.5%	21.0%	24.9%	21.3%

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 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-09		Dic-10		Dic-11		Dic-12		Dic-13
ACTIVOS											
Activos de intermediación											
Caja y bancos	96,508	16%	37,518	6%	18,317	3%	11,626	5%	41,689	8%	
Inversiones financieras (neto)	224,907	37%	308,965	52%	292,329	51%	193,531	29%	148,809	28%	
Préstamos (brutos)	266,765	44%	240,491	40%	251,412	44%	293,722	62%	337,379	62%	
Vigentes	266,765	44%	240,491	40%	251,412	44%	293,722	62%	337,379	62%	
Vencidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	
Menos: Provisiones	13,170	2%	14,034	2%	6,948	1%	6,950	2%	8,578	0%	
Préstamos (netos)	253,595	42%	226,457	38%	244,464	43%	286,772	61%	328,801	61%	
Bienes muebles y otros (netos)	3,321	1%	3,118	1%	3,026	1%	3,141	0%	2,899	0%	
Otros activos	21,599	4%	18,188	3%	17,052	3%	19,416	4%	18,415	3%	
TOTAL ACTIVOS	599,931	100%	594,247	100%	575,188	100%	514,486	100%	540,612	100%	
PASIVOS											
Pasivos de Intermediación											
Préstamos del BCR de El Salvador	103,646	17%	103,646	17%	103,646	18%	103,794	20%	99,710	18%	
Préstamos de otros bancos	250,015	42%	221,418	37%	220,288	38%	188,548	34%	191,999	36%	
Títulos de emisión propia	35,869	6%	54,799	9%	39,465	7%	0	0%	19,781	0%	
Otros pasivos	11,904	2%	13,091	2%	13,376	2%	11,308	2%	14,248	3%	
TOTAL PASIVOS	11,904	2%	13,091	2%	13,376	2%	11,308	2%	14,248	3%	
PATRIMONIO											
Aporte inicial	122,496	20%	122,496	21%	122,497	21%	198,212	38%	203,346	38%	
Reservas capital y resultados acumulados	71,150	12%	73,450	12%	71,338	12%	8,046	3%	6,896	1%	
Utilidad neta del ejercicio	4,851	1%	5,347	1%	4,578	1%	4,578	0%	4,633	0%	
TOTAL PATRIMONIO	198,497	33%	201,293	34%	198,413	34%	210,836	41%	214,874	40%	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	599,931	100%	594,247	100%	575,188	100%	514,486	100%	540,612	100%	

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-09		Dic-10		Dic-11		Dic-12		Dic-13	
			%		%		%		%		%
	Ingresos de operación	23,655	100%	21,820	100%	20,435	100%	18,402	100%	21,784	100%
	Intereses de préstamos	14,261	60%	12,652	58%	10,673	52%	11,442	75%	14,722	68%
	Comisiones y otros ingresos financieros	1,752	7%	1,208	6%	1,629	8%	5	0%	1,364	6%
	Intereses de inversiones	7,218	31%	7,499	34%	7,817	38%	5,293	24%	5,538	25%
	Intereses sobre depósitos	425	2%	462	2%	317	2%	420	0%	161	1%
	Otros servicios y contingencias	0	0%	0	0%	0	0%	1,242	0%	0	0%
	Costos de operación	11,525	49%	9,195	42%	8,534	42%	8,671	47%	8,976	41%
	Títulos de emisión propia	0	0%	0	0%	0	0%	0	3%	659	3%
	Intereses sobre préstamos	10,361	44%	8,133	37%	8,168	40%	8,525	43%	8,121	37%
	Comisiones y otros	1,164	5%	1,062	5%	365	2%	146	1%	196	1%
	UTILIDAD FINANCIERA	12,130	51%	12,625	58%	11,902	58%	9,731	53%	12,809	59%
	Reservas de saneamiento	3,601	15%	3,459	16%	3,551	17%	5,263	28%	5,264	24%
	Gastos de operación	2,575	11%	2,394	11%	2,582	13%	3,169	19%	3,556	16%
	De funcionarios y empleados	805	3%	858	4%	737	4%	1,717	7%	1,247	6%
	Generales	221	1%	207	1%	232	1%	378	2%	462	2%
	Depreciaciones y amortizaciones	1,054	4%	2,369	11%	8,027	39%	109	11%	1,931	9%
	UTILIDAD DE OPERACIÓN	7,475	32%	6,797	31%	323	2%	4,360	14%	5,614	26%
	Otros ingresos y (gastos)	-2,624	-11%	46	0%	6,353	31%	1,774	13%	732	3%
	Dividendos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	0%
	UTILIDAD ANTES ISR	4,851	21%	6,843	31%	6,676	33%	6,134	27%	6,346	29%
	Impuesto sobre la renta	0	0%	1,498	7%	2,375	12%	1,556	7%	1,714	8%
	UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	4,851	21%	5,346	24%	4,301	21%	4,578	20%	4,633	21%

Detalle de las emisiones

Denominación	Fecha de colocación	Valor facial	valor de colocación	Plazos (días)	Tasa de descuento	Fecha de vencimiento
PBDBMI04	11/04/2013	\$ 20,000,000.00	\$ 19,781.00	363	4.25%	09/04/2014