

## CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.

### Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N.º 6032024 del 19 de abril de 2024.  
Fecha de ratificación: 30 de abril de 2024.  
Información financiera auditada al 31 de diciembre de 2023.

Contactos: María Fernanda Goitia  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero [mgoitia@scriesgo.com](mailto:mgoitia@scriesgo.com)  
Director País [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

## 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. (en adelante la Caja o CCSV), con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2023.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |               |             |               |             |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Tipo   | Anterior      |             | Actual*       |             |
|  | Clasificación | Perspectiva | Clasificación | Perspectiva |
| Emisor   | EA- (SLV)     | Estable     | EA- (SLV)     | Estable     |

\*La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

La emisión de papel bursátil cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |               |             |               |             |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| PBCCSV1  | Anterior      |             | Actual*       |             |
|  | Clasificación | Perspectiva | Clasificación | Perspectiva |
| Largo plazo con garantía                             | A (SLV)       | Estable     | A (SLV)       | Estable     |
| Largo plazo sin garantía                             | A- (SLV)      | Estable     | A- (SLV)      | Estable     |
| Corto plazo con garantía                             | N-2 (SLV)     | Estable     | N-2 (SLV)     | Estable     |
| Corto plazo sin garantía                             | N-2 (SLV)     | Estable     | N-2 (SLV)     | Estable     |

\*Las clasificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

### Explicación de las clasificaciones otorgadas<sup>1</sup>:

**EA:** emisores que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**A:** instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los

términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 2 (N-2):** instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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.

**SLV:** indicativo de país para las clasificaciones que SCR El Salvador otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

## 2. FUNDAMENTOS

### Fortalezas

- La Caja se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda pertenecer al Sistema Fedecredito. Esto le permite aprovechar economías de escala, ampliar su cobertura geográfica a través de plataformas tecnológicas y diversos puntos de servicio.
- La solvencia patrimonial es robusta, lo cual favorece la capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.

*“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.”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com).

- La calidad de la cartera es buena, exhibió niveles de morosidad bajos y amplias coberturas de reservas.
- La base sólida de activos productivos, han asegurado el crecimiento sostenido de la Caja, superior a los promedios de la industria bancaria; y generado una destacada posición competitiva en el Sistema Fedecrédito.
- Los indicadores de eficiencia operativa comparan positivamente frente a los promedios de la industria.

### Retos

- Diversificar su portafolio crediticio por sector económico.
- Avanzar en la atomización de la cartera de créditos. Las concentraciones en los mayores deudores son moderadas.
- Sostener una mezcla de fondeo que le permita un costo promedio de financiamiento estable.
- Cumplir con los lineamientos regulatorios una vez alcanzado el límite mínimo de captación de depósitos.

### Oportunidades

- La apertura de nuevas agencias podría apoyar la estrategia de atención personalizada a los clientes y generar una mayor captación de depósitos de socios.
- Potencial de crecimiento en segmentos no atendidos por la banca tradicional.
- Desarrollo de nuevas plataformas tecnológicas.
- Potencial proceso de regulación y supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

### Amenazas

- Entorno operativo retador derivado del riesgo país, tendencia al alza de la inflación y desaceleración económica global.
- Posibles cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

## 3. EMISIÓN DE PAPEL BURSÁTIL

| Características de la Emisión de Papel Bursátil |  |
|---|--|
| Emisor  | Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.   |
| Denominación de la emisión                      | PBCCSV1  |
| Monto máximo de la emisión                      | USD10,000,000.00   |
| Interés moratorio                               | 5.0% anual sobre la cuota correspondiente a capital.   |
| Custodia y Depósito                             | Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.  |
| Plazo de la emisión                             | Once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: a) Desde 15 días hasta 3 años; y b) Los valores se pueden emitir a descuento o valor par. |
| Plazo de negociación                            | La Caja dispone del plazo de once años contados a partir de la autorización de inscripción de la Bolsa de Valores, para negociar los diversos tramos de la emisión. Este plazo no podrá prorrogarse.   |
| Saldo a diciembre de 2023                       | USD1.3 millones  |

La Caja de Crédito de San Vicente cuenta con un programa de emisión de papel bursátil denominada PBCCSV01, por un monto de hasta USD10.0 millones, el cual fue autorizado y registrado en la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) en abril de 2020. El plazo de la emisión es de 11 años y los títulos valores constituyen una obligación directa para el emisor. Al momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de papel bursátil podría no tener garantía especial o estar garantizado con cartera de préstamos clasificados en A1, según la regulación local, a favor de la CCSV y hasta por al menos el 125.0% del monto emitido.

A diciembre de 2023, la Caja registró un monto vigente colocado de USD2.2 millones en papel bursátil con un saldo de USD1.3 millones, los cuales están distribuidos en tres tramos, de estos dos con vencimiento en febrero de 2024, y el tercero en diciembre de 2024. En el primer trimestre del año en curso, realizaron la colocación de un tramo.

**Caja de Crédito de San Vicente**  
**Características de los valores emitidos vigentes del PBCCSV1**

| Emisión              | Tramo 11     | Tramo 16     | Tramo 18     |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Código Valor         | PBCCSV01     | PBCCSV01     | PBCCSV01     |
| Monto en USD         | 1,000,000    | 250,000      | 1,000,000    |
| Fecha colocación     | 27/2/2023    | 11/08/2023   | 28/12/2023   |
| Fecha vencimiento    | 27/2/2024    | 7/2/2024     | 28/12/2024   |
| Tasa Vigente         | 7.5%         | A descuento  | 7.8%         |
| Garantía             | Sin garantía | Sin garantía | Sin garantía |
| Estado al 30/06/2023 | Vigente      | Vigente      | Vigente      |

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente y Bolsa de Valores de El Salvador.

De acuerdo con la metodología de SCR, la clasificación de los tramos de papel bursátil de largo plazo sin garantía está alineada con la clasificación del Emisor. Por su parte, las clasificaciones de los tramos de largo plazo con garantía están un nivel arriba de la clasificación de la Entidad, debido a que tienen una probabilidad mayor de recuperación.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.2 Producción nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y financieras y seguros (+7.5%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

### 4.3 Finanzas públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la

dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPFN, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

### 4.4 Comercio exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector

primario<sup>1</sup> (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

#### 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

#### 4.6 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento.

A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

#### 4.7 Remesas familiares

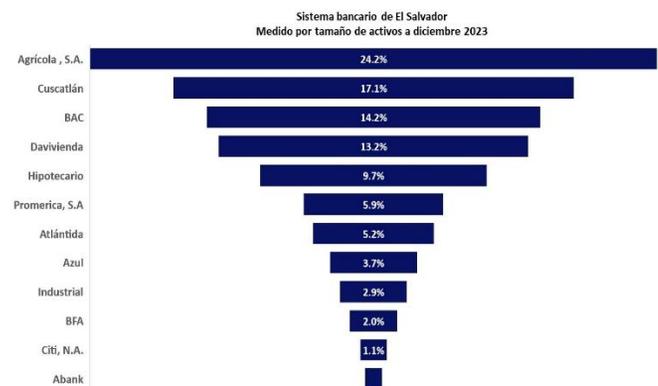
A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un

20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

### 5. SECTOR BANCARIO

A diciembre de 2023, los tres bancos de mayor tamaño concentraron el 55.5% del total de activos. Banco Agrícola con el 24.2%, Banco Cuscatlán el 17.1% y Banco de América Central el 14.2%. El sistema bancario comercial está conformado por 12 instituciones; que de forma integrada administran activos por USD23,404.6 millones, luego de un crecimiento del 7.4% en relación con 2022.

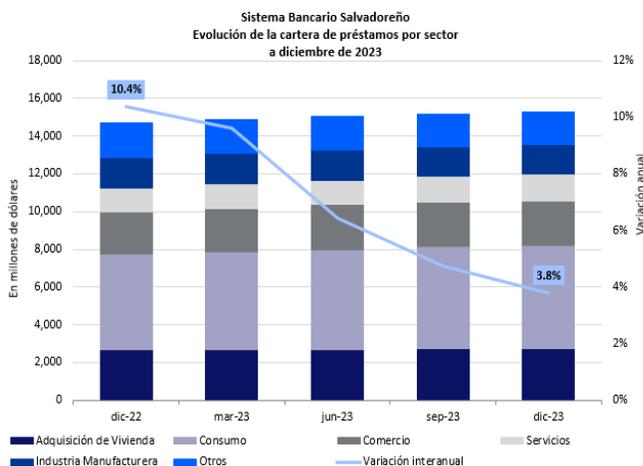
En enero 2024, los bancos iniciaron con el proceso de convergencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de manera parcial. Las entidades operarán según lo establecido en el nuevo Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora (NCF-01), aprobado en diciembre de 2022. De acuerdo con el manual se continuarán aplicando algunos tratamientos contables preestablecidos en la normativa emitida por Banco Central de Reserva (BCR). El nuevo manual mantiene la aplicabilidad de las Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento (NCB-022), para el cálculo de reservas para pérdidas esperadas.



Fuente: Elaboración propia con base a EEFF auditados

La banca salvadoreña concentra sus operaciones en créditos de consumo, que corresponden al 33.6% de la cartera total, seguido por los créditos de vivienda (16.9%) y el sector comercio (14.5%). Por su parte, el dinamismo mostrado en los segmentos de servicios (+13.1%), consumo (+6.9%) y comercio (+6.4%), explican el crecimiento de la cartera bruta en 3.8%.

<sup>1</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.



Fuente: Elaboración propia con base a datos de SSF.

El desempeño de la cartera crediticia, ha mostrado una tendencia estable durante el último año y mantiene un perfil de riesgo adecuado, favorecido por una alta participación de activos crediticios en categorías de mejor calidad. A diciembre de 2023, El 95.0% de los préstamos otorgados se clasifican en A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó el 5.0%, sin mostrar variaciones en relación con 2022. Por su parte, el indicador de mora mayor a 90 días se mantuvo estable (1.8%) en el lapso de un año. Los niveles de cobertura de reservas se han mantenido superior al límite prudencial ubicándose en 154.0%.

Durante el segundo semestre de 2023, la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) y el Ministerio de Hacienda acordaron la gestión de la deuda de corto plazo (CETES y LETES) del Gobierno. Esta consiste en un reperfilamiento de los plazos de vencimiento de los títulos de deuda menores a 365 días, trasladando los vencimientos a 2,3,5 y 7 años, por medio de la emisión de bonos que sustituirían a los primeros.

A diciembre de 2023, la exposición de los bancos en inversiones de deuda soberana totalizó USD3,205.5 millones, la cual mostró un incremento del 30.8% en relación con 2022 (USD2,450.1 millones) y corresponde al 89.0% y 13.7% de la cartera de inversiones y del balance, respectivamente.

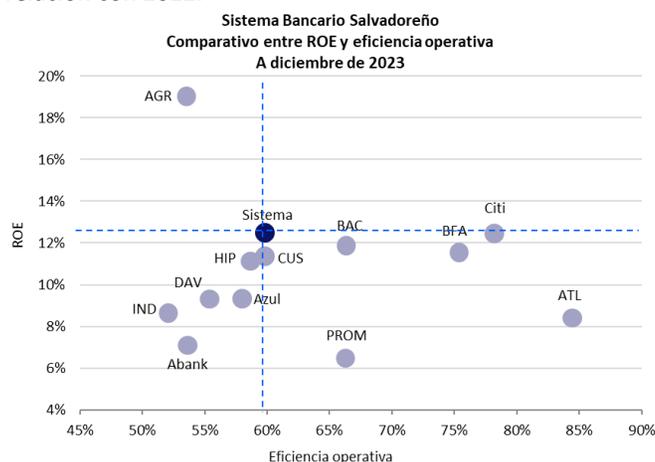
Al cierre de 2023, las disponibilidades más las inversiones financieras registraron USD6,896.4 millones, luego de un crecimiento del 16.1% desde su base en 2022. Dicho escenario fue resultado del incremento de 22.1% en las inversiones y representaron el 15.4% del balance (diciembre 2022: 13.5%). Cabe señalar que la liquidez del

sistema continúa favorecida por la confianza de los depositantes que permiten mantener bajos índices de volatilidad de depósitos.

Los pasivos del sector totalizaron en USD20,896.0 millones (+7.8% interanual). El monto de captaciones del público ascendió a USD17,244.4 millones, con un crecimiento de 6.9% respecto a diciembre 2022. Por su parte, la relación de préstamos a depósitos se ubicó en 91.2% (diciembre 2022: 93.9%), reflejo de la preferencia de los bancos por fondearse con recursos proveniente de los depósitos del público.

Durante 2023, la actividad operativa de los bancos generó USD2,149.1 millones en ingresos operativos, favorecido por un aumento anual del 14.4%, principalmente derivado de los ingresos en las actividades de intermediación (+12.8%). El costo operativo se incrementó en 26.2%, influenciado por los costos en la captación de recursos (+29.1%) que representaron el 49.4% del total. La eficiencia operativa del sistema se ubicó en 55.8%, marginalmente mayor al 55.5% reportado en diciembre de 2022. La tendencia del indicador fue influenciada por el menor ritmo de crecimiento en los gastos operativos en 9.2%, en relación con los ingresos (+14.4%).

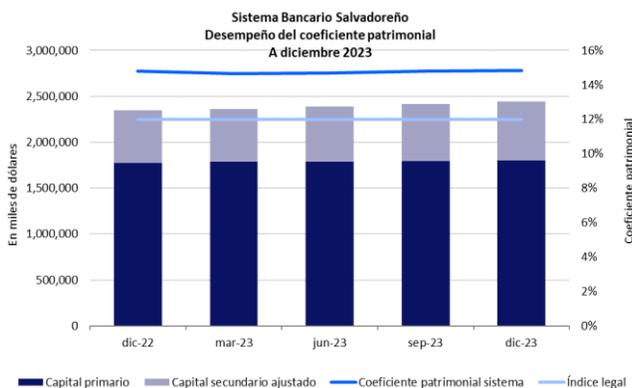
La utilidad neta del sector creció a un ritmo modesto, del 3.8% (diciembre 2022: +18.0%); con esto, el margen neto se ubicó en 14.6% de los ingresos, frente al 16.1% de 2022. Este comportamiento estuvo determinado por una mayor presión en los costos de captación (+29.1%) y en los gastos de saneamiento (+18.3%); en comparación al ritmo de los ingresos operativos (+14.4%). En este sentido, el ROA y ROE promediaron 1.4% y 12.7%, sin mostrar variaciones en relación con 2022.



Fuente: Elaboración propia con base a datos de SSF.

Históricamente, la posición patrimonial de los bancos ha sido robusta. Recientemente, el índice patrimonial (14.8%) ha presentado una trayectoria estable superior al límite legal (12.0%). La industria no presenta presiones significativas en la solvencia, lo cual le permite al sistema mantener niveles adecuados para la absorción de pérdidas esperadas y un buen soporte para el crecimiento del volumen crediticio. Lo anterior, se fortalece por el respaldo patrimonial de las franquicias a las que pertenecen, controles en el apetito de riesgo y la aplicación de estándares internacionales.

A diciembre 2023, el patrimonio del sector registró un saldo de USD2,508.6 millones, compuesto por el 51.7% de capital social y un 48.3% en reservas y resultados acumulados.



Fuente: Elaboración propia con base a datos de SSF.

En opinión de SCR El Salvador, los bancos seguirán destinando mayores recursos a sectores productivos con el objetivo de atender las necesidades de financiamientos que demanda la inversión privada, al tiempo que continuarán aumentando sus canales digitales y fortaleciendo la ciberseguridad. Los tipos de interés continuarán presionados debido a los escenarios restrictivos de los procesos inflacionarios y factores competitivos de la plaza.

| Sistema Bancario Salvadoreño    |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Resumen Indicadores Financieros |        |        |        |        |        |
| Resumen Indicadores Financieros | dic-22 | mar-23 | jun-23 | sep-23 | dic-23 |
| Cobertura de reservas           | 153.7% | 153.6% | 149.0% | 147.2% | 154.0% |
| Índice de Vencimiento           | 1.9%   | 1.9%   | 1.9%   | 2.0%   | 1.8%   |
| Coeficiente Patrimonial         | 14.8%  | 14.6%  | 14.7%  | 14.8%  | 14.8%  |
| Eficiencia Operativa            | 55.4%  | 53.9%  | 54.0%  | 54.8%  | 55.8%  |
| ROA                             | 1.4%   | 1.5%   | 1.5%   | 1.4%   | 1.4%   |
| ROE                             | 12.7%  | 14.1%  | 13.8%  | 12.9%  | 12.7%  |

Fuente: Elaboración propia con base a EEFF auditados.

## 6. SISTEMA FEDECRÉDITO

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial; principalmente, hacia los segmentos de microcrédito, pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. A pesar de los riesgos particulares de la industria, el sistema maneja controlados indicadores de cartera y niveles administrables de eficiencia operativa que comparan similar a los promedios de la banca comercial.

El Sistema Fedecrédito está integrado por 47 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas.

Actualmente, el Sistema posee entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) entre ellas: 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, y la Federación. Las entidades restantes son reguladas y supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

Al cierre de diciembre de 2023, los activos totales del Sistema Fedecrédito acumularon un monto de USD3,534.5 millones, concentrados principalmente, en la cartera de créditos. Esta última, reportó un saldo de USD2,775.4 millones, con un crecimiento de 8.6%, menor al incremento reportado por los bancos cooperativos (+10.6%) y mayor al del sector de bancos comerciales (+3.8%).

El portafolio crediticio presentó un índice de vencimiento mayor a 90 días del 2.3% al cierre de 2023, sin variaciones significativas al observado hace un año (diciembre 2022: 2.3%). El Sistema, muestra un ratio superior al reportado por los bancos comerciales (1.8%) y bancos cooperativos (1.3%). Cabe señalar, que las entidades cuentan con mitigantes de riesgo crediticio como constitución de reservas voluntarias y garantías reales.

La captación de depósitos totalizó USD2,100.3 millones al cierre diciembre de 2023, registrando un aumento del 10.4% anual, se destaca que solamente 4 bancos de los trabajadores, del total de participantes del Sistema, están autorizados para captar fondos del público, el resto de las

entidades lo hace exclusivamente de sus socios. En comparación con la banca comercial (+6.9%) y cooperativo (+4.6%), el Sistema mostró mayor dinamismo.

El coeficiente de solvencia patrimonial del Sistema Fedecrédito se ubicó en 20.5%, favorecido por las políticas internas para garantizar las capitalizaciones constantes y una distribución de dividendos moderada. La banca comercial reportó 14.8% y el sector de bancos cooperativos 18.5%. Por su parte, la rentabilidad medida por el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 8.7%, inferior al promedio de la banca comercial (12.7%) y bancos cooperativos (9.6%).

SCR El Salvador considera, que el Sistema Fedecrédito posee un importante valor de marca, lo cual le permite generar una alta presencia geográfica, con más de 780 puntos de servicio distribuidos en todo el país, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y una amplitud en la red de servicios favorecidos por su amplia plataforma tecnológica. Lo anterior, crea importantes ventajas competitivas para cada una de sus entidades socias.

## 7. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 7.1 Perfil de la Entidad

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable fue fundada el siete de marzo de 1943, es miembro socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito) y está regulada por el código de comercio y otras leyes generales.

La estrategia principal de negocio está enfocada en el otorgamiento de crédito al sector consumo, con una alta participación de la modalidad de descuento por planilla para el servicio de la deuda lo cual ha mitigado el riesgo de deterioro en la capacidad de pago de los acreditados y ha contribuido en mantener adecuados indicadores de calidad de cartera. En menor medida, la Caja coloca créditos en los sectores de empresas y vivienda.

El modelo de negocios se caracteriza por una atención personalizada y centralizada de sus operaciones. La Caja posee diversos productos financieros que ofrece a los diferentes segmentos atendidos, entre estos: el otorgamiento de préstamos tradicionales, emisión de tarjetas de crédito con membresía VISA, la captación de ahorros, realizada exclusivamente de los socios por medio

de certificados de depósito a plazo fijo y cuentas de ahorro a la vista, ofreciendo para este último la tarjeta de débito VISA del Sistema Fedecrédito. En cuanto a los servicios complementarios, la Entidad realiza el pago o envío de remesas a todo público, desde y hacia todo el mundo. Además, ofrece el servicio de colecturía para recepción de pagos de servicios básicos y otros.

La Caja mantiene una sólida posición competitiva en San Vicente, su principal área de influencia, y donde se ubican sus oficinas centrales. No obstante, la Entidad tiene presencia en el resto del país, siendo los departamentos de San Vicente, San Salvador y La Libertad los de mayor participación de cartera en orden de importancia. La expansión geográfica ha estado en función del soporte y sinergias que se generan con el Sistema Fedecrédito, a través del reconocimiento de marca, uso de plataformas tecnológicas y puntos de servicio distribuidos en todo el país, aunado a la estrategia de representación de ejecutivos de crédito de la Caja, que se desplazan en los distintos municipios.

La Institución inauguró su primera sucursal en febrero de 2022, se ubica en el Centro Comercial Las Cascadas, en el departamento de La Libertad. En nuestra opinión, la presencia física de la Entidad en otros puntos geográficos del país podría apoyar la estrategia de atención personalizada a los clientes y generar una mayor captación de depósitos de socios.

La CCSV sigue los lineamientos normativos y de fiscalización de Fedecrédito. Este último, replica las normativas emitidas por la SSF y el BCR y exige su cumplimiento a los miembros del Sistema. Cabe señalar, que el saldo de los depósitos de la Institución a diciembre 2023 está cercano a superar el monto mínimo de depósitos y aportaciones para formar parte de las entidades fiscalizadas por la SSF, según el artículo 2, literal a de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, aun cuando capte únicamente de sus socios. En consideración lo anterior, la Caja ha procedido en la adopción e implementación de políticas y normativa de seguridad de la información y ciberseguridad

Una vez alcanzado el monto de depósitos, la Caja tendrá que informar dicha circunstancia a la SSF y presentar un plan de regularización para adecuar su capital social y los demás requisitos establecidos en la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. El plan deberá cumplirse en un plazo máximo de tres años. De acuerdo con la administración, la CCSV aplica un

porcentaje elevado de la normativa vigente para bancos cooperativos, por lo que el plazo de regularización podría ser menor al establecido en la legislación.

## 7.2 Gobierno corporativo y estrategia

La CCSV cuenta con un código de gobierno corporativo, cuyo objetivo fundamental es establecer sanas prácticas para el debido cumplimiento de políticas; especialmente las relacionadas a accionistas, junta directiva, miembros de alta gerencia y comités. Asimismo, la Caja busca mantener una estructura apropiada para facilitar la toma de decisiones, realizar una adecuada gestión de riesgos, generar transparencia y responsabilidad frente a los distintos grupos de interés.

La Junta General de Accionistas, es la máxima autoridad de la Institución y es la encargada de elegir y empoderar a los Representantes de Acciones. Estos últimos, eligen a la Junta Directiva, sobre la cual recae la administración de la Entidad y es constituida por tres directores propietarios y tres suplentes, los cuales se mantienen 5 años en funciones con derecho a reelección. A diciembre de 2023 la nómina de la Junta Directiva, es la siguiente:

| Junta Directiva                  |                      |
|----------------------------------|----------------------|
| Joaquín Cosme Aguilar            | Director Presidente  |
| Fulbio Alirio Hernández          | Director Secretario  |
| Julio César Vargas García        | Director Propietario |
| Catarino Amado López Bautista    | Director Suplente    |
| Reina de la Paz Gavidia de Ponce | Director Suplente    |
| Roberto Eduardo Cea Salinas      | Director Suplente    |

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente.

La alta gerencia la constituye el Gerente General, el cual es responsable de la estructura operativa y de manejar correctamente los negocios de la Institución, responde de las funciones a su cargo ante la Junta Directiva.

La Caja posee con cinco comités de apoyo a Junta Directiva: auditoría; prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo; riesgos, gobernanza y admisión de socios. Asimismo, cuenta con cuatro comités de apoyo a la Gerencia General, los cuales son: gerencia; créditos; mora; seguridad y salud ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

En nuestra opinión, la Caja tiene una estructura formal de gobierno corporativo, a la vez que cuenta con una adecuada gestión de riesgos que se favorece de

herramientas técnicas de gestión para medir y controlar riesgos, en función del tamaño de negocios y los riesgos asumidos.

En contrapeso, la Institución tiene el desafío de fortalecer la cultura de riesgos y robustecer la gestión integral de riesgos operacionales, tecnológicos y otros. Esto, con el propósito de brindar líneas de defensa hacia los intereses de los socios y demás grupos de interés, a la vez que fortalece su sistema de gestión ante el potencial proceso de regulación y supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

## 8. ANÁLISIS FINANCIERO Y GESTIÓN

Los estados financieros utilizados en este reporte fueron preparados con base a las normas contables emitidas por la Federación de las Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecredito) y en las situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros de la Caja de Crédito de San Vicente son auditados a diciembre de 2023.

### 8.1 Estructura financiera

A diciembre de 2023, los activos totales registraron un saldo de USD221.5 millones, y crecieron en 4.8% de forma anual (diciembre 2022: +12.2%). La dinámica fue impulsada por la cartera de crédito (+5.5%). Las cuentas con mayor representación en la estructura de balance correspondieron a los préstamos brutos (79.4 %), seguido de caja y bancos con un 15.1%.

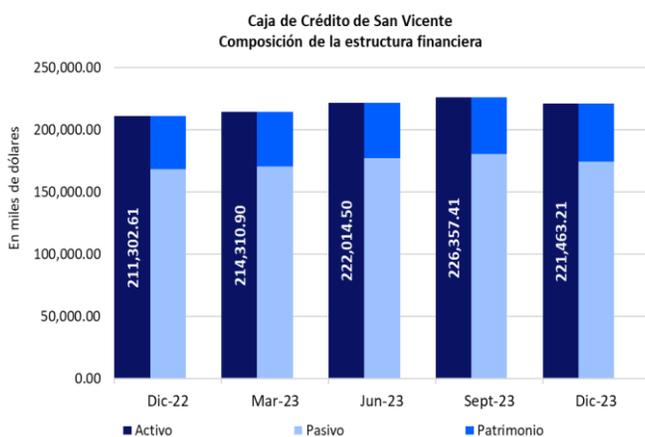
La estructura de pasivo se encuentra concentrada en la captación de depósitos (58.2%), ésta última creció un 10.6% de (diciembre 2022: +2.7), principalmente por la expansión en la captación a plazo (+13.2%). Los recursos provenientes de socios consolidaron un saldo de USD101.4 millones. Las obligaciones totales registraron un crecimiento del 3.5%, y un saldo de USD174.3 millones. La dinámica moderada responde al aumento de préstamos con otras entidades y a los depósitos, versus una disminución en el saldo en titularización y emisiones propias.

El patrimonio se expandió en 10.0% y registró un saldo de USD47.2 millones (diciembre 2022: +12.6%). El patrimonio continuó favorecido por la generación interna de capital y

una política conservadora de repartición de dividendos. La composición patrimonial de la Caja brinda una sólida base para incrementar su estructura, solventar aumentos inmediatos en su portafolio crediticio, y cubrir futuras pérdidas esperadas.

al esquema flexible de ajustar a discreción las tasas de intereses.

La cartera crediticia cuenta con una tasa de interés sujeta a variabilidad mientras que la deuda con proveedores está contratada bajo tasas fijas. La Caja, ha establecido la estrategia de búsqueda de financiamiento con entidades financieras, emisiones propias y a través de titularizaciones, que le permitan reducir los costos y lograr mantener márgenes de intermediación, con los cuales pueda otorgar a sus clientes tasas competitivas y atractivas. Ante el contexto actual de subidas de las tasas de interés, la Caja presenta el desafío de mantener márgenes amplios considerando el mayor costo de financiamiento, y su eventual incidencia sobre las tasas activas que otorga a sus clientes.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 8.2 Administración de riesgos

### 8.2.1 Riesgo cambiario

Históricamente, la CCSV no ha enfrentado riesgos materialmente importantes de tipo de cambio debido a que su balance esta expresado en dólares estadounidenses. La entrada en vigor del Bitcoin como moneda de curso legal genera una alternativa de medio de pago e inversión al entorno económico salvadoreño. Al respecto, la Caja ha optado por una posición conservadora al generar una convertibilidad inmediata a dólares de los pagos que recibe en Bitcoin. A la fecha del reporte, el volumen transaccional del cripto activo ha sido marginal y no ha incidido en asunciones de riesgo para la Entidad.

### 8.2.2 Riesgo de tasa de interés

El principal riesgo de tasas de interés procede de los préstamos otorgados a los deudores y de las obligaciones con sus proveedores financieros. Este riesgo es mitigado en gran medida por el amplio margen de intermediación y

### 8.2.3 Riesgo de liquidez

El análisis de brechas de vencimiento de la Caja presentó descalces a partir de la banda de 31 a 60 días, y con mayor énfasis en la ventana de 91 a 365. Lo anterior, asociado al volumen de vencimientos de depósitos, préstamos bancarios y emisiones en el mercado bursátil versus su cartera colocada a mayor plazo. No obstante, las primeras dos bandas acumuladas exhiben superávits, lo cual le permite cumplir de forma prudencial con las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

La liquidez está determinada por el crecimiento de los depósitos de sus socios, financiamiento externo, y los ingresos operativos. El vencimiento de depósitos a plazo a términos más cortos versus la recuperación de los préstamos otorgados a plazos más largos resulta en un descalce de plazos en las primeras bandas individuales de tiempo. Por lo que la estabilidad depósitos es necesaria para mantener un adecuado nivel de liquidez.

La liquidez de la Caja se encuentra respaldada por la estabilidad de los depósitos, con una volatilidad promedio de 2.2%, lo anterior; producto de una estructura con mayor énfasis en captación a plazo (67.5%), y con alto índice de renovación 71.5% lo cual es favorable para la gestión de la liquidez de la Caja, y la ampliación de los activos productivos.

Los activos líquidos (caja y depósitos en otras entidades) ascendieron a USD33.5 millones, y reflejaron una reducción de 4.3%. La dinámica resulta de la estrategia de colocación de la Caja en el portafolio crediticio (+5.5%) y el fortalecimiento de la estructura de control interno y

tecnología. Las disponibilidades representaron un 15.1% de la estructura del balance. La razón de disponibilidades sobre activos totales se ubicó en 15.1%; mientras que medidas contra las obligaciones financieras resultó de 19.6%. El coeficiente de liquidez como indicador de política interna fue de 19.5%. Por su parte, la relación de préstamos a depósitos se redujo a 171.7% desde un 178.9%, su comportamiento evidencia que la captación de depósitos es la principal fuente de financiamiento de los activos crediticios. Sin embargo, un 71.0% lo realiza por medio de fondeo con entidades financieras.

La liquidez de la Caja presenta adecuados niveles para los riesgos asumidos, cuenta con líneas de crédito disponibles, la emisión de papel bursátil y la titularización de activos con registro vigente. A nuestro criterio, esto le permitirá enfrentar sus obligaciones de corto plazo de forma oportuna.

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indicadores de liquidez                              | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 |
| (Efectivo + Títulos valores) / Activo total          | 16.6%  | 15.2%  | 17.3%  | 18.0%  | 15.1%  |
| (Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones financ.  | 21.3%  | 19.6%  | 22.1%  | 23.0%  | 19.6%  |
| Relación de préstamos a depósitos                    | 178.9% | 177.9% | 174.4% | 171.0% | 171.7% |

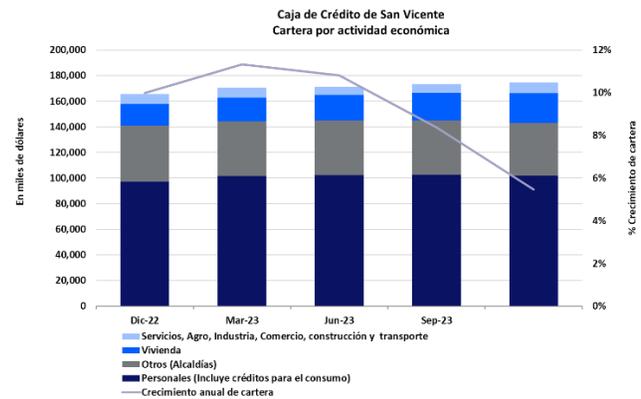
Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 8.2.4 Riesgo de crédito

El portafolio crediticio totalizó en USD175.8 millones, con un crecimiento anual de +5.5% (diciembre 2022: +10.0%). Comparando por debajo a la dinámica reportada por los bancos cooperativos (+10.6), y mayor a la de comerciales (+2.7%). Los sectores con mayor dinámica en la colocación de recursos fueron: vivienda (+32.4%) y consumo (+4.9%).

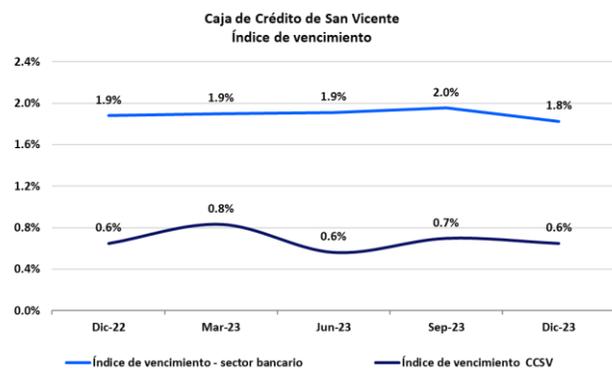
Los préstamos a municipalidades se redujeron en 5.0% en relación con el año anterior (diciembre 2022: +4.7%). Los créditos a alcaldías tienen como principal característica el respaldo de las operaciones con Ordenes Irrevocables de Pago (OIP) con el Ministerio de Hacienda, a través del FODES. La Caja reenfocó su estrategia a este sector, adoptando una posición conservadora en el otorgamiento de este tipo de créditos. La concentración de préstamos en dicho sector fue de 23.8% al cierre de 2023 (diciembre: 2022: 26.4%). SCR El Salvador monitorea recurrentemente los cambios normativos relativos a la ley FODES, o cualquier otro tipo de modificación que tenga impacto sobre la cartera colocada en Alcaldías. La cartera de créditos se encuentra diversificada por sector económico

de la siguiente manera: Consumo (58.3%), alcaldías (23.7%) y vivienda (13.2%).



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

El índice de vencimientos resultó en 0.6%, sin variaciones significativas con respecto al año anterior (0.6%). A diciembre de 2023, los créditos vencidos totalizaron un saldo de USD1.1 millones, con una expansión de 5.5% anual. La Caja reportó saneamientos de 2.5% del portafolio total, mientras que la porción reestructurada significó el 0.6% del total.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La cobertura de la cartera vencida fue de 150.0% (diciembre 2022: 247.7%), con una reserva de saneamiento de USD1.7 millones (diciembre 2022: USD2.7 millones). El amplio nivel de reservas es parte del objetivo de proteger el patrimonio, enfrentar deterioros del portafolio crediticio, y mantener la sanidad de la cartera de préstamos. Adicionalmente, la Caja mantuvo garantías para reducir las pérdidas esperadas, distribuidas de la siguiente manera: fiduciaria (43.7%), hipotecaria (32.5%), FODES (23.8%) y prendaria (0.1%). Por categoría de riesgo, el portafolio concentró el 98.2% de los créditos en categoría A y B, y 1.8% en clasificación C, D y E.

A diciembre de 2023, la cartera de crédito se distribuyó geográficamente en mayor proporción en San Vicente (28.5%), San Salvador (26.4%), y la Libertad (9.4%). Los 25 mayores deudores acumularon un saldo de USD33.1 millones, con una participación del 19.0% del total de la cartera, donde el 90% corresponden a alcaldías con categoría A, y con repagos a través de órdenes irrevocables de descuento provenientes de FODES, condición que ha mitigado históricamente mantener escenarios de incumplimiento.

La Caja ha establecido de manera prudencial un sistema de gestión de riesgos tomando en consideración la normativa aplicable a las entidades reguladas, contando con el apoyo y supervisión de Fedecredito. A diciembre de 2023, presentó un indicador de activos de baja productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio de -1.2%, lo cual reflejó un bajo nivel de riesgo y presión sobre el patrimonio debido a la alta participación de reservas dentro del balance. Por su parte, los créditos a partes relacionadas representaron el 0.3% del fondo patrimonial, cumpliendo con el límite máximo del 5.0%.

SCR El Salvador considera que la Caja cuenta con una sólida posición competitiva dentro de su área de influencia directa. En 2022, inició un proceso conservador de expansión física, con la inauguración de una agencia en San Salvador. Lo anterior, le puede brindar mayores oportunidades en términos de colocación y captación de recursos, que permitan rentabilizar las operaciones de la entidad.

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indicadores de calidad de activos                    | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 |
| Créditos vencidos + Cobro judicial / Cartera bruta   | 0.6%   | 0.8%   | 0.6%   | 0.7%   | 0.6%   |
| Crédito C-D-E / Cartera total                        | 0.7%   | 1.8%   | 1.3%   | 1.7%   | 1.7%   |
| Reservas / Crédito vencidos + Cobro jud              | 247.7% | 217.8% | 232.7% | 208.1% | 150.0% |
| Reservas / Crédito C-D-E                             | 222.6% | 97.8%  | 100.8% | 83.6%  | 55.8%  |
| Activos de baja productividad / patrimonio           | -3.7%  | -3.8%  | -2.8%  | -2.8%  | -1.2%  |

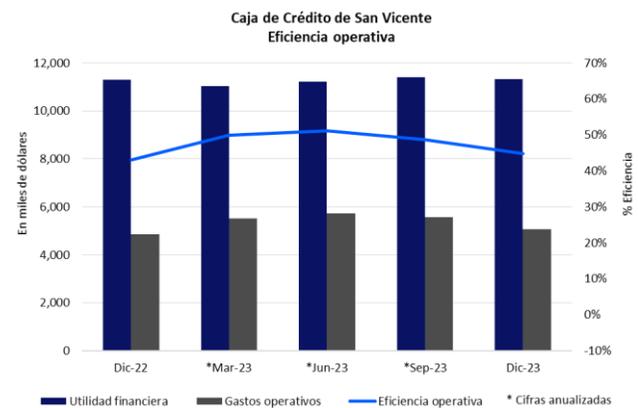
Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 8.2.5 Riesgo de gestión y manejo

Los gastos operativos crecieron en 4.5%, y registraron un saldo de USD5.1 millones. La dinámica resulta de la expansión de los gastos generales (+7.9), asociado a direccionar recursos hacia robustecer el sistema de control interno y tecnología de la Caja. La mayor participación se concentró en funcionarios y generales (56.6% y 37.7%, respectivamente) y en menor medida depreciaciones y amortizaciones (5.7%).

La eficiencia operativa, la cual mide el nivel de absorción de la utilidad financiera frente a los gastos operativos se ubicó en 44.9%, una ligera desmejora en relación con el registro del año previo (43.1%). Lo anterior, asociado al aumento de los costos y gastos producto de estrategias de ampliar el recurso humano, tecnológico e infraestructura. El indicador se ubicó en una posición favorable en comparación con el sector cooperativo y comercial con indicadores de 57.3% y 54.8%, respectivamente.

El respaldo tecnológico y marca de Fedecredito, permite a la Caja operar con una estructura física modesta, que le permite aplicar economías de escalas y obtener cobertura geográfica mediante las plataformas tecnológicas y puntos de atención que le brinda. El comportamiento de la eficiencia y gestión operativa de la Caja continuará en función de los costos y gastos incurridos por las obligaciones financieras contraídas y del crecimiento del portafolio crediticio.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

El indicador de gastos operativos sobre activos promedio registró un 2.3% (diciembre 2022: 2.4%). Lo anterior, refleja un adecuado manejo de los gastos de estructura para impulsar la viabilidad del negocio. Por su parte, la relación de activos productivos a gastos operativos aumentó ligeramente a 37.4 veces (diciembre 2022: 37.0 veces).

Los costos de reservas frente a la utilidad financiera presentaron un aumento al pasar de 16.8% a 42.9% en el lapso de un año, resultado del aumento de las reservas de saneamiento en USD2.9 millones, versus al acotado crecimiento de la utilidad financiera de 0.3% (+USD38.2 miles).

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indicadores de gestión y manejo                      | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 |
| Gastos operativos / Margen de intermediación         | 43.1%  | 49.9%  | 51.1%  | 48.7%  | 44.9%  |
| Gastos operativos / Activos totales promedio         | 2.4%   | 2.6%   | 2.6%   | 2.5%   | 2.3%   |
| Costos en reservas / Margen de intermediación        | 16.8%  | 34.1%  | 24.1%  | 49.6%  | 42.9%  |
| Activos productivos / Gastos operativos              | 37.0   | 33.4   | 32.3   | 34.6   | 37.4   |

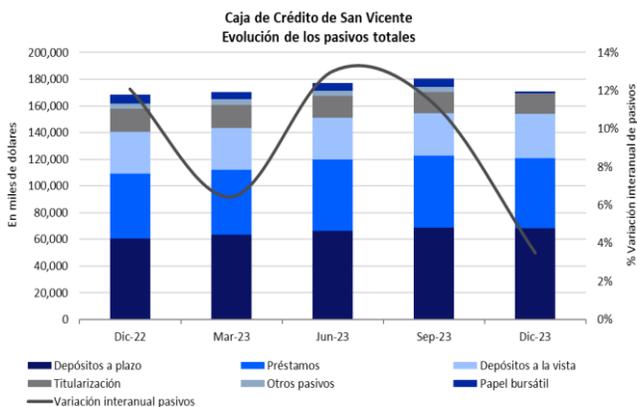
Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 8.3 Fondo

Las obligaciones totales de la Caja reflejaron un incremento del 3.5%, asociado a la expansión de los pasivos adquiridos con entidades financieras (+7.5), depósitos (+10.6%). El saldo por titularización y papel bursátil se redujo en 11.1% y 79.5%, respectivamente. Al cierre de diciembre de 2023, el saldo fue de USD15.6 millones y USD1.3 millones, en el mismo orden de ideas.

Los depósitos de socios representan la mayor proporción de las obligaciones de la Caja (58.2%). Los fondos a plazo se expandieron en un 13.2%, mientras que los de ahorro en 5.4%. Lo anterior, resultó en una captación total de USD101.4 millones, con una dinamización del 10.6% en contraste con diciembre de 2022.

La distribución geográfica de los saldos captados del público incluye los 14 departamentos del país, con mayor concentración en San Vicente (88.4%), San Salvador (5.1%) y La Libertad (3.9%). En la captación de recursos mantiene mayor incidencia San Vicente, mientras que la colocación de crédito presentó proporción en San Vicente y San Salvador.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

Los 20 principales depositantes representaron el 7.0% del total de depósitos a diciembre de 2023. El indicador se ha mantenido estable en el histórico reciente con niveles

bajos de concentración y volatilidad (2.1% en los de ahorro y 2.3% a plazo). No se estiman cambios significativos de esta variable en el corto y mediano plazo. Los mayores depositantes se ubican principalmente en captación a plazo, lo cual permite una mayor estabilidad.

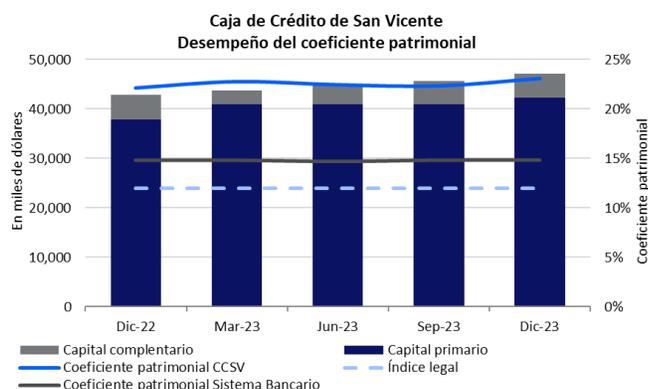
Los préstamos con instituciones financieras totalizaron USD52.3 millones a diciembre de 2023, conformados por 14 acreedores, de los cuales 10 son créditos decrecientes y 4 líneas de crédito. La concentración de sus fuentes de fondeo con entidades se encuentra distribuidas en: Fedecredito (45.1%), Fonavipo (13.8%), Oikocredit (8.4%), Banco Cuscatlán (7.0%), Hipotecario (6.0%), Agrícola (5.0%), Mi Banco (3.8%), Credicomer (2.3%), Davivienda (1.6%), Bandedal (2.4%), BCIE (1.9%), Caja de Crédito Nueva Concepción (1.7%) y Caja de Crédito de San Ignacio (0.9%). Por su parte, la titularización registró un saldo de USD15.6 millones, y la emisión de papel bursátil un USD1.3 millones.

SCR El Salvador considera que es un reto para la CCSV sostener una mezcla de fondeo que le permita un costo promedio de financiamiento estable. La captación de depósitos y la ampliación en el financiamiento internacional podría beneficiar en la sostenibilidad de márgenes amplios de intermediación.

### 8.4 Capital

La participación del patrimonio sobre la estructura financiera fue de 21.3%, superior al promedio de bancos cooperativos y comerciales, 16.4% y 10.6%, respectivamente. Lo anterior, refleja los menores niveles de apalancamiento de la Caja respecto a los participantes del sistema regulado. Los recursos propios incrementaron en 10.0%, y acumularon USD47.2 millones, determinado por la generación interna a través de utilidades del ejercicio y reservas, sumado a la política conservadora de distribución de dividendos.

A diciembre de 2023, la estructura del patrimonio se encontraba distribuida por: reservas de capital (86.0%), utilidades del presente ejercicio (7.2%), capital social (3.5%), reservas por resultados acumulados (3.3%) y el resto en otras cuentas patrimoniales. La alta participación de las reservas voluntarias de capital está asociado al cumplimiento de las condiciones especiales del Fondo de titularización y una política conservadora de repartición de dividendos.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

Cabe señalar, que dentro de los compromisos adquiridos con el programa de titularización se establecieron condiciones especiales donde la Caja está obligada a mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD10.8 millones. A diciembre 2023 totalizaron USD25.7 millones, manteniéndose en cumplimiento.

La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo fue de 23.1% (diciembre 2022: 22.2%), el coeficiente se mantiene estable y brinda una amplia capacidad para la expansión de operaciones y soporte adecuado para asunción de riesgos en su balance. El indicador en comparación con el sistema de bancos comerciales y cooperativos se encuentra superior (14.8% y 18.5% respectivamente). El patrimonio incrementó en 10.0%, mientras que el pasivo en un 3.5%. Lo cual resultó en un indicador de deuda a patrimonio estable de 3.7 veces (diciembre 2022: 3.9 veces).

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indicadores de solvencia                             | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 |
| Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo       | 22.2%  | 22.8%  | 22.5%  | 22.4%  | 23.1%  |
| Capital social / Activos pond. por riesgo            | 0.9%   | 0.9%   | 0.9%   | 0.9%   | 0.9%   |
| Activos productivos / Patrimonio                     | 4.1    | 4.1    | 4.0    | 4.1    | 3.9    |
| Patrimonio / Activos totales                         | 20.3%  | 20.4%  | 20.2%  | 20.2%  | 21.3%  |
| Deuda / Patrimonio                                   | 3.9    | 3.9    | 3.95   | 4.0    | 3.7    |

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 8.5 Rentabilidad

A diciembre de 2023, el saldo acumulado por ingresos operacionales fue de USD21.5 millones, y se dinamizaron en 7.9% (diciembre 2022: +5.1%). Lo anterior, beneficiado por el incremento de los intereses por préstamos (+9.6%) e intereses sobre depósitos (+36.3%). Los ingresos operativos se concentraron en intereses por préstamos

con una participación del 94.2%, el restante a intereses sobre depósitos y otros ingresos operacionales.

Los costos totales acumularon un saldo de USD10.2 millones, y reflejaron un aumento del 17.6%. En términos monetarios, los costos se ampliaron en USD1.5 millones, y los ingresos en USD1.6 millones, el margen estrecho resultó en un crecimiento de la utilidad financiera de 0.3% (+38.2 miles), y totalizó en USD11.3 millones.

La estructura de costos correspondió en 57.1% a los relacionados con préstamos, un 37.0% en intereses sobre depósitos y el restante en otros costos. Los intereses sobre préstamos registraron una expansión de 19.8%, producto de la adquisición de nuevos financiamientos tanto locales como extranjeros para mantener la liquidez ante la demanda crediticia. Por su parte, los costos por depósitos aumentaron un 15.1%, en relación con la contracción experimentada hace un año (diciembre 2022: -4.7%).

Por su parte, la utilidad operativa se contrajo en 69.4%, reflejo del crecimiento más acelerado de los gastos y costos operativos (4.5% y 17.6%, respectivamente), versus el incremento de los ingresos operativos (+7.9%). El aumento del gasto fue resultado de la expansión que requirió contratación de personal, adquisición de infraestructura para ofrecer los servicios de intermediación, y procesos de modernización en consecución de los objetivos estratégicos de la Caja. Los ingresos no operativos netos se expandieron en 75.9%, resultado de la liberación de reservas de saneamiento por un monto de USD1.3 millones, y voluntarias por USD2.7 millones, los cuales respondieron a compensación por retrasos en los pagos de municipalidades.

Por su parte, las reservas de saneamiento incrementaron en 156.4%, dicho crecimiento debilitó el resultado operativo al pasar de un margen operativo de 2.7% a 6.4%. Asimismo, tal efecto incidió en la contracción de la utilidad neta de 9.8%, y totalizó en un saldo de USD3.4 millones. Lo anterior, resultó en la reducción de los indicadores de rentabilidad, ROA con 1.6% y ROE de 7.5% (diciembre 2022: ROA 1.9% y ROE: 9.2%).

| Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V. |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Indicadores de rentabilidad                          | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 |
| Utilidad financiera / Activos ponder. por riesgo     | 6.6%   | 6.1%   | 6.2%   | 6.1%   | 6.1%   |
| Margen de interés neto                               | 5.9%   | 7.3%   | 6.7%   | 6.5%   | 6.4%   |
| Margen neto  | 18.7%  | 24.6%  | 22.2%  | 19.6%  | 15.7%  |
| Retorno sobre el activo (ROA)                        | 1.9%   | 2.4%   | 2.1%   | 1.9%   | 1.6%   |
| Retorno sobre el patrimonio (ROE)                    | 9.2%   | 11.7%  | 10.6%  | 9.5%   | 7.5%   |

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

---

*SCR El Salvador da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2016. 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.*

*“SCR El Salvador 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 clasificada de administrar riesgos”.*

## ANEXO 1

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
BALANCE GENERAL

| Balance general                                | Información financiera (US\$) |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
|--|-------------------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|  | Dic-22                        | %             | Mar-23             | %             | Jun-23             | %             | Sep-23             | %             | Dic-23             | %             |
| <b>Activos</b>                                 |                               |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
| Caja x bancos                                  | 9,629,183                     | 4.6%          | 8,478,967          | 4.0%          | 8,387,088          | 3.8%          | 13,362,227         | 5.9%          | 9,657,926          | 4.4%          |
| Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan | 25,395,614                    | 12.0%         | 24,071,566         | 11.2%         | 30,052,651         | 13.5%         | 27,368,047         | 12.1%         | 23,877,233         | 10.8%         |
| <b>Préstamos (brutos)</b>                      | <b>166,707,416</b>            | <b>78.9%</b>  | <b>171,805,659</b> | <b>80.2%</b>  | <b>172,791,704</b> | <b>77.8%</b>  | <b>174,627,764</b> | <b>77.1%</b>  | <b>175,821,179</b> | <b>79.4%</b>  |
| Vigentes                                       | 164,759,446                   | 78.0%         | 169,519,545        | 79.1%         | 170,941,237        | 77.0%         | 173,413,267        | 76.6%         | 174,684,360        | 78.9%         |
| Refinanciados o reprogramados                  | 870,821                       | 0.4%          | 861,091            | 0.4%          | 882,820            | 0.4%          | 0                  | 0.0%          | 0                  | 0.0%          |
| Vencidos                                       | 1,077,149                     | 0.5%          | 1,425,023          | 0.7%          | 967,647            | 0.4%          | 1,214,497          | 0.5%          | 1,136,819          | 0.5%          |
| Menos:   |                               |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
| Reserva de saneamiento                         | 2,668,448                     | 1.3%          | 3,104,398          | 1.4%          | 2,252,178          | 1.0%          | 2,527,144          | 1.1%          | 1,705,229          | 0.8%          |
| <b>Préstamos después de reservas</b>           | <b>164,038,968</b>            | <b>77.6%</b>  | <b>168,701,261</b> | <b>78.7%</b>  | <b>170,539,527</b> | <b>76.8%</b>  | <b>172,100,620</b> | <b>76.0%</b>  | <b>174,115,951</b> | <b>78.6%</b>  |
| Bienes recibidos en pago                       | 0                             | 0.0%          | 11,843             | 0.0%          | 17,142             | 0.0%          | 17,401             | 0.0%          | 16,146             | 0.0%          |
| Inversiones accionarias                        | 4,089,373                     | 1.9%          | 4,710,939          | 2.2%          | 4,710,939          | 2.1%          | 4,710,939          | 2.1%          | 4,710,939          | 2.1%          |
| Activo fijo neto                               | 3,873,226                     | 1.8%          | 3,838,453          | 1.8%          | 3,843,307          | 1.7%          | 3,923,206          | 1.7%          | 3,931,853          | 1.8%          |
| Otros activos                                  | 4,276,249                     | 2.0%          | 4,497,164          | 2.1%          | 4,463,844          | 2.0%          | 4,874,968          | 2.2%          | 5,153,162          | 2.3%          |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                            | <b>211,302,613</b>            | <b>100.0%</b> | <b>214,310,192</b> | <b>100.0%</b> | <b>222,014,497</b> | <b>100.0%</b> | <b>226,357,409</b> | <b>100.0%</b> | <b>221,463,210</b> | <b>100.0%</b> |
| <b>Pasivos</b>                                 |                               |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
| <b>Depósitos</b>                               |                               |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
| Depósitos a la vista                           | 31,263,602                    | 14.8%         | 31,371,249         | 14.6%         | 31,479,943         | 14.2%         | 31,577,691         | 14.0%         | 32,948,209         | 14.9%         |
| Depósitos a plazo                              | 60,431,480                    | 28.6%         | 63,436,391         | 29.6%         | 66,333,445         | 29.9%         | 69,059,744         | 30.5%         | 68,434,973         | 30.9%         |
| <b>Total depósitos</b>                         | <b>91,695,082</b>             | <b>43.4%</b>  | <b>94,807,640</b>  | <b>44.2%</b>  | <b>97,813,387</b>  | <b>44.1%</b>  | <b>100,637,434</b> | <b>44.5%</b>  | <b>101,383,182</b> | <b>45.8%</b>  |
| Préstamos con otras entidades                  | 48,781,574                    | 23.1%         | 48,739,720         | 22.7%         | 53,301,604         | 24.0%         | 53,737,769         | 23.7%         | 52,423,765         | 23.7%         |
| Titularización                                 | 17,570,054                    | 8.3%          | 17,070,212         | 8.0%          | 16,591,553         | 7.5%          | 16,116,125         | 7.1%          | 15,613,563         | 7.1%          |
| Otros pasivos de intermediación                | 6,624,324                     | 3.1%          | 5,329,727          | 2.5%          | 6,033,924          | 2.7%          | 6,287,855          | 2.8%          | 1,357,993          | 0.6%          |
| Otros pasivos                                  | 3,769,562                     | 1.8%          | 4,549,187          | 2.1%          | 3,406,564          | 1.5%          | 3,873,275          | 1.7%          | 3,528,838          | 1.6%          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                            | <b>168,440,598</b>            | <b>79.7%</b>  | <b>170,496,485</b> | <b>79.6%</b>  | <b>177,147,032</b> | <b>79.8%</b>  | <b>180,652,458</b> | <b>79.8%</b>  | <b>174,307,341</b> | <b>78.7%</b>  |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                         |                               |               |                    |               |                    |               |                    |               |                    |               |
| Capital social pagado                          | 1,656,905                     | 0.8%          | 1,663,284          | 0.8%          | 1,666,001          | 0.8%          | 1,668,956          | 0.7%          | 1,669,374          | 0.8%          |
| Reservas                                       | 36,168,006                    | 17.1%         | 39,338,185         | 18.4%         | 39,339,141         | 17.7%         | 39,340,322         | 17.4%         | 40,570,887         | 18.3%         |
| Reservas x resultado acumulado                 | 1,294,858                     | 0.6%          | 1,538,608          | 0.7%          | 1,538,608          | 0.7%          | 1,538,608          | 0.7%          | 1,538,608          | 0.7%          |
| Provisiones bienes recibidos neto              | 0                             | 0.0%          | 0                  | 0.0%          | 0                  | 0.0%          | 0                  | 0.0%          | 0                  | 0.0%          |
| Resultados del presente ejercicio              | 3,741,247                     | 1.8%          | 1,271,586          | 0.6%          | 2,321,761          | 1.0%          | 3,155,178          | 1.4%          | 3,375,243          | 1.5%          |
| Otras cuentas patrimoniales                    | 1,000                         | 0.0%          | 2,045              | 0.0%          | 1,954              | 0.0%          | 1,886              | 0.0%          | 1,757              | 0.0%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                        | <b>42,862,016</b>             | <b>20.3%</b>  | <b>43,813,708</b>  | <b>20.4%</b>  | <b>44,867,465</b>  | <b>20.2%</b>  | <b>45,704,950</b>  | <b>20.2%</b>  | <b>47,155,869</b>  | <b>21.3%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>               | <b>211,302,613</b>            | <b>100.0%</b> | <b>214,310,192</b> | <b>100.0%</b> | <b>222,014,497</b> | <b>100.0%</b> | <b>226,357,409</b> | <b>100.0%</b> | <b>221,463,210</b> | <b>100.0%</b> |

Fuente: Estados financieros de la CCSV

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

| Estado de resultado                        | Información financiera (US\$ miles) |               |                  |               |                   |               |                   |               |                   |               |
|--|-------------------------------------|---------------|------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
|  | Dic-22                              | %             | Mar-23           | %             | Jun-23            | %             | Sep-23            | %             | Dic-23            | %             |
| <b>Ingresos de operación</b>               | <b>19,960,145</b>                   | <b>100.0%</b> | <b>5,167,637</b> | <b>100.0%</b> | <b>10,445,811</b> | <b>100.0%</b> | <b>16,095,759</b> | <b>100.0%</b> | <b>21,527,309</b> | <b>100.0%</b> |
| Intereses por préstamos                    | 17,719,166                          | 88.8%         | 4,904,673        | 94.9%         | 9,890,550         | 94.7%         | 15,215,282        | 94.5%         | 20,268,965        | 94.2%         |
| Intereses sobre depósitos                  | 489,574                             | 2.5%          | 119,683          | 2.3%          | 261,792           | 2.5%          | 439,486           | 2.7%          | 667,272           | 3.1%          |
| Intereses x otros ingresos por inversiones | 1,095                               | 0.0%          | 0                | 0.0%          | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          |
| Ingresos de otras operaciones              | 544,694                             | 2.7%          | 143,281          | 2.8%          | 293,469           | 2.8%          | 440,991           | 2.7%          | 591,073           | 2.7%          |
| <b>Costos de operación</b>                 | <b>8,674,653</b>                    | <b>43.5%</b>  | <b>2,408,622</b> | <b>46.6%</b>  | <b>4,836,431</b>  | <b>46.3%</b>  | <b>7,533,527</b>  | <b>46.8%</b>  | <b>10,203,657</b> | <b>47.4%</b>  |
| Intereses y otros costos de depósitos      | 3,276,091                           | 16.4%         | 861,119          | 16.7%         | 1,781,653         | 17.1%         | 2,775,107         | 17.2%         | 3,771,953         | 17.5%         |
| Intereses sobre préstamos                  | 4,858,958                           | 24.3%         | 1,405,302        | 27.2%         | 2,786,234         | 26.7%         | 4,317,707         | 26.8%         | 5,821,708         | 27.0%         |
| Otros servicios y contingencias            | 539,604                             | 2.7%          | 142,201          | 2.8%          | 268,545           | 2.6%          | 440,714           | 2.7%          | 609,997           | 2.8%          |
| <b>UTILIDAD FINANCIERA</b>                 | <b>11,285,492</b>                   | <b>56.5%</b>  | <b>2,759,015</b> | <b>53.4%</b>  | <b>5,609,380</b>  | <b>53.7%</b>  | <b>8,562,232</b>  | <b>53.2%</b>  | <b>11,323,652</b> | <b>52.6%</b>  |
| Reserva de saneamiento                     | 1,894,445                           | 9.5%          | 940,348          | 18.2%         | 1,353,034         | 13.0%         | 4,246,351         | 26.4%         | 4,858,075         | 22.6%         |
| <b>UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS</b>        | <b>9,391,047</b>                    | <b>47.0%</b>  | <b>1,818,667</b> | <b>35.2%</b>  | <b>4,256,346</b>  | <b>40.7%</b>  | <b>4,315,881</b>  | <b>26.8%</b>  | <b>6,465,577</b>  | <b>30.0%</b>  |
| <b>Gastos de operación</b>                 | <b>4,858,450</b>                    | <b>24.3%</b>  | <b>1,377,301</b> | <b>26.7%</b>  | <b>2,866,065</b>  | <b>27.4%</b>  | <b>4,171,144</b>  | <b>25.9%</b>  | <b>5,079,251</b>  | <b>23.6%</b>  |
| Personal                                   | 2,823,845                           | 14.1%         | 866,009          | 16.8%         | 1,804,043         | 17.3%         | 2,583,874         | 16.1%         | 2,876,699         | 13.4%         |
| Generales                                  | 1,773,333                           | 8.9%          | 442,631          | 8.6%          | 923,019           | 8.8%          | 1,382,829         | 8.6%          | 1,913,939         | 8.9%          |
| Depreciación y amortización                | 261,272                             | 1.3%          | 68,661           | 1.3%          | 139,003           | 1.3%          | 204,441           | 1.3%          | 288,613           | 1.3%          |
| <b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>               | <b>4,532,596</b>                    | <b>22.7%</b>  | <b>441,365</b>   | <b>8.5%</b>   | <b>1,390,281</b>  | <b>13.3%</b>  | <b>144,737</b>    | <b>0.9%</b>   | <b>1,386,326</b>  | <b>6.4%</b>   |
| Otros ingresos netos                       | 2,386,753                           | 12.0%         | 597,515          | 11.6%         | 1,088,521         | 10.4%         | 3,571,173         | 22.2%         | 4,198,911         | 19.5%         |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>          | <b>6,919,349</b>                    | <b>34.7%</b>  | <b>1,597,022</b> | <b>30.9%</b>  | <b>3,036,944</b>  | <b>29.1%</b>  | <b>4,274,052</b>  | <b>26.6%</b>  | <b>6,143,379</b>  | <b>28.5%</b>  |
| Reserva                                    | 1,383,870                           | 6.9%          | 0                | 0.0%          | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          | 1,228,676         | 5.7%          |
| Impuesto sobre la renta                    | 1,794,233                           | 9.0%          | 325,436          | 6.3%          | 715,183           | 6.8%          | 1,118,874         | 7.0%          | 1,539,460         | 7.2%          |
| <b>UTILIDAD DEL PERIODO</b>                | <b>3,741,247</b>                    | <b>18.7%</b>  | <b>1,271,586</b> | <b>24.6%</b>  | <b>2,321,761</b>  | <b>22.2%</b>  | <b>3,155,178</b>  | <b>19.6%</b>  | <b>3,375,243</b>  | <b>15.7%</b>  |

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO PARA NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"] .

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.