

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6822025

Fecha: 30 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
FICAFBC18	AA.sv (sf)	Estable
FICAFBC19	AA.sv (sf)	Estable
FICAFBC20	AA.sv (sf)	Estable
FICAFBC21	AA.sv (sf)	Estable
FICAFEBF15	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF16	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF17	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF18	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF19	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF20	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF21	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH15	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH16	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH17	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH18	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH19	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH20	AA-.sv (sf)	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Flores +503.2243.7419

Associate Credit Analyst

Fatima.flores@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419

Associate Director Credit Analyst

Marco.orantes@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417

Ratings Manager

Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Fideicomiso ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación para las emisiones a los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en la fortaleza financiera a largo plazo del fideicomitente. El buen funcionamiento de la transacción depende de la solvencia del banco participante y de su capacidad para hacer efectivo el aval en el caso que los flujos recuperados de la cartera subyacente resulten insuficientes.

Como parte de las estrategias estatales para apoyar al sector cafetalero, en el año 2001 se creó el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (en adelante FICAFE), con la participación de siete bancos fideicomitentes: (i) Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., (ii) Banco Agrícola, S.A., (iii) Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., (iv) Banco G&T Continental El Salvador, S.A., (v) Scotiabank El Salvador, S.A., (vi) Banco de Fomento Agropecuario, y (vii) Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. Estos bancos que a su vez conforman la Junta de Tenedores, cedieron al Fiduciario, Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) carteras de crédito de largo plazo relacionados con el sector cafetalero, para conformar el patrimonio autónomo del Fideicomiso.

La estructura presenta fuertes niveles de sobrecolateralización, y han reflejado holgadas relaciones de cartera crediticia comprometida a saldo vigente de los certificados de inversión. El Fideicomiso mantiene un buen historial de redenciones anticipadas para el pago de la transacción, favorecido por el adecuado perfil crediticio de los bancos fideicomitentes. El pago de los certificados emitidos está respaldado por los créditos que conforman la cartera cedida de cada uno de los bancos fideicomitentes y por el compromiso de los bancos de brindar el aval explícito para responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitados. En consecuencia, las clasificaciones asignadas se corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante.

A diciembre de 2024, los bancos fideicomitentes aun dentro del Fideicomiso presentan niveles de solvencia adecuados, condición que se combina con niveles de reservas sobre créditos deteriorados por encima del 100.0% prudencial, y suficiencia patrimonial por encima del mínimo permitido en la regulación local (12.0%). Además, mantienen un indicador de mora contralado por debajo del 4.0%.

Fortalezas crediticias

- Fortaleza financiera de los fideicomitentes.
- Estructura respaldada por cartera cedida por cada uno de los fideicomitentes
- Aval explícito de los bancos para honrar los compromisos con FICAFE

Debilidades crediticias

- Alta vulnerabilidad a los efectos climáticos, podría limitar el crecimiento del sector cafetalero.
- Riesgo regulatorio.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras en los perfiles crediticios de los fideicomitentes.
- Adicionamientos de respaldos a las emisiones.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro financiero de los fideicomitente.
- Reducción en la colateralización de la cartera.

Análisis crediticio de Fideicomitentes**Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.****Activos concentrados en el portafolio crediticio neto**

El portafolio crediticio mantiene un ligero balance entre créditos e inversiones financieras, 45.7% y 38.4%, respectivamente en relación con sus activos. El Banco tiene una posición competitiva dentro del segmento PYME. Cabe señalar, que el último año el Banco ha incrementado su índice de vencimiento a 3.7% (diciembre 2023: 2.1%); lo cual lo ubica por arriba del sector (1.8%). Lo anterior, generó un impacto en las cobertura de reserva que las posicionó en 106.9% (diciembre 2024: 152.6%), cercanas al límite regulatorio. La dinámica del portafolio muestra un desplazamiento a categorías de mayor riesgos la cartera pesada (C,D y E), pasó de 9.0% a 11.7% en lapso de un año. En opinión, de Moody's Local El Salvador un mayor deterioro de la métricas de calidad de cartera correlacionaría la debilidad de este fideicomitente con la calidad crediticia de la emisión de FICAFE.

Estructura de fondeo concentrada en depósitos

Para el Banco los depósitos constituyen su principal fuente de financiamiento para respaldar el crecimiento de sus activos productivos. Estos conformaron el 76.9% de la estructura de fondeo, mientras que un 19.6% corresponde a emisiones propias y el 3.5% los cuales están concentrados en préstamos con organismos especializados de crédito y recursos provenientes de BANDESAL. Por su parte, el patrimonio exhibe un aumento del 9.0%, con saldo de USD206.5 millones, y un indicador de solvencia de 17.5%. Moody's Local El Salvador, considera que la posición patrimonial es adecuada en relación con los riesgos asumidos y su base le otorga un margen de maniobra para continuar rentabilizando su estructura y gradualmente alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos.

Rentabilidad favorecida por ingresos de cartera de préstamos

A diciembre de 2024, el margen de utilidad financiera antes de gastos operativos representó 36.2%, mientras que el margen neto fue de 13.4%. El retorno sobre activos (ROA) permaneció estable en el periodo con 1.0%, en similar formar el retorno del patrimonio (ROE) que promedio 11.1%. Por su parte, el rendimiento financiero se ubicó en 7.7% y un costo financiero de 5.9%, reflejando un margen financiero de 1.8% al cierre de 2024.

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.**Crecimiento de los activos determinado por la cartera crediticia**

A diciembre de 2024, los activos totales del Banco contabilizaron USD4,230.2 millones, aumentando en 5.7%, asociado a un crecimiento del 7.6% en la cartera neta de préstamos, la cual estuvo orientada en mayor medida a créditos de consumo. La cartera de créditos ha exhibido una morosidad controlada de 2.5% y una cobertura de reservas sobre la cartera vencida de 164.6% a diciembre de 2024. Asimismo, un 95.0% del total del portafolio se mantiene en créditos categoría A y B, mientras que los créditos en categorías C, D y E constituyen en conjunto el 5.0% de la cartera.

Financiamiento concentrado en depósitos del público

Los pasivos registraron un saldo de USD3,756.1 millones, 5.7% más que 2023, explicado por un crecimiento en los depósitos de 11.4% interanual. El total de depósitos representó el 87.0% de la estructura de deuda y 77.3% del balance. Lo anterior, indica que el Banco está incrementando su fondeo proveniente de las captaciones del público para beneficiar el crecimiento de la cartera. El Banco posee una adecuada diversificación de sus fuentes de financiamiento, siendo los depósitos de ahorro y cuentas a plazo los más destacados. Además, emite valores de certificados de inversión y mantiene líneas de crédito con instituciones extranjeras. Banco Cuscatlán ha gestionado su liquidez de forma prudente, en cumplimiento de los parámetros internos y regulatorios. Las disponibilidades cubren a las obligaciones totales en 15.8%, mientras que respecto a los activos, mantiene una participación del 14.0%.

Crecimiento de los ingresos favorecido por intereses sobre préstamos

Al cierre de diciembre de 2024, Banco Cuscatlán registró utilidades por USD57.3 millones, cifra que se incrementó anualmente en 13.2%, explicado mayoritariamente por el aumento en los ingresos financieros, principalmente los vinculados con la cartera de créditos e inversiones. El margen neto se ubicó en 16.8%, mayor al 13.9% registrado un año atrás. Lo anterior, benefició la estabilidad de los retornos sobre activos (ROA) de 1.4% y sobre patrimonio (ROE) de 12.4%, asociado a una adecuada eficiencia operativa (56.3%) que permite rentabilizar las operaciones del Banco.

Banco de Fomento Agropecuario**Cartera crediticia concentrada en sector agropecuario**

BFA cumple una función estratégica para viabilizar las políticas sectoriales del Gobierno hacia sectores productivos, principalmente del sector primario. El portafolio de créditos se concentra, principalmente; en el sector agropecuario (38.1%), seguido por microcréditos (23.6%) y construcción (11.9%) entre los más representativos. A diciembre de 2024, el Banco consolidó activos por USD496.3 millones; de éstos, el 68.4% corresponde a la cartera de préstamos neta (+4.8%); mientras que el 25.7% lo componen las disponibilidades e inversiones financieras. El índice de cartera vencida se ubicó en 2.5%, menor al 2.7% de 2023, debido a la contracción en los créditos vencidos. Por su parte la cobertura de reservas sobre la cartera vencida se ubicó en 112.6% (diciembre 2023: 107.0%).

La captación del público es la principal fuente de fondeo

Al cierre de 2024 los pasivos totales registraron USD428.2 millones, con un aumento del 3.0%, asociado al crecimiento de préstamos en 9.4%, y en menor medida los depósitos en 3.2%. La estructura de fondeo continua concentrada en captación de depósitos en 94.0%, seguido de préstamos con entidades extranjeras (5.3%) y financiamiento con BANDESAL(0.7%). La relación de cartera crediticia a depósitos ha aumentado a 92.2% desde 90.8% producto de la estrategia del banco por optar por este método de financiación. Por su parte, la solvencia se posiciona por encima de los parámetros regulatorios, tras registrar un coeficiente patrimonial del 15.7%, lo cual revela holgura para asumir el crecimiento proyectado.

Rentabilidad adecuada para la operación

Al cierre del año 2024, la Entidad registró una utilidad de USD7.8 millones (+11.0% anual), vinculado con el comportamiento creciente de los ingresos derivados de la cartera de créditos, sumado al registro de ingresos por comisiones. Adicionalmente, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) reflejó un coeficiente de 12.0%, mismo que se mantuvo estable durante el año 2024. Por su parte, la eficiencia operativa es alta, acorde con la línea de negocio y la naturaleza intrínseca como banco agropecuario.

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

Como parte de las estrategias estatales para apoyar al sector cafetalero, en el año 2001 se creó el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (en adelante FICAFE), con la participación de siete bancos fideicomitentes: (i) Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., (ii) Banco Agrícola, S.A., (iii) Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., (iv) Banco G&T Continental El Salvador, S.A., (v) Scotiabank El Salvador, S.A., (vi) Banco de Fomento Agropecuario, y (vii) Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. Estos bancos que a su vez conforman la Junta de Tenedores, cedieron al Fiduciario Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) carteras de crédito de largo plazo relacionados con el sector cafetalero, para conformar el patrimonio autónomo del Fideicomiso.

BANDESAL emitió los Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) con cargo a FICAFE, los cuales fueron adquiridos en el año 2005 por los mismos fideicomitentes. Los valores están distribuidos en 112 series, cuyos fondos sirvieron para financiar la compra de la cartera de créditos a los bancos fideicomitentes. El pago de los certificados emitidos está respaldado por los créditos que conforman la cartera aportada y cedida por cada uno de los bancos fideicomitentes y por el compromiso de cada banco (aval explícito) de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitados. En consecuencia, las clasificaciones asignadas se corresponden con la fortaleza financiera de cada banco participante.

Descripción del Fideicomiso

Luego de la constitución del Fideicomiso, los bancos fideicomitentes transfirieron en propiedad a FICAFE, 860 créditos relacionados con el sector cafetalero por un valor nominal de USD257.5 millones. De acuerdo con la escritura de constitución del FICAFE, su principal objetivo es la emisión y colocación de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA) en el mercado de valores de El Salvador, en tramos emitidos simultáneamente por un monto global de USD210.3 millones.

El 25 de enero de 2022, se decretó prórroga de la Ley Especial Transitoria para la Suspensión de Embargos por créditos otorgados al Sector Productivo de Café, con la finalidad de diferir todos los pagos de intereses y capital de las deudas contraídas con fondos provenientes de FICAFE y el Fondo de Emergencia del Café (FEC) hasta el 31 de diciembre de 2024. Además, se mantiene suspendidas los procesos judiciales, civiles y mercantiles iniciados por el incumplimiento del pago sobre las líneas de créditos otorgados por dichos fondos.

TABLA 1. Detalle del saldo de la emisión por Banco

Bancos	Saldos de la Emisión (USD/miles)						Vencimiento
	Inicial	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Sep-25
BFA	9,427	3,412	3,412	3,412	2,916	2,916	2,916
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160	2,160	1,748	1,526	1,526
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875	2,875
Banco Scotiabank	8,142	0	0	0	0	0	0
Banco G&T	2,860	0	0	0	0	0	0
Banco Agrícola	88,250	0	0	0	0	0	0
Banco Davivienda	35,232	0	0	0	0	0	0
Total	210,340	8,447	8,447	8,447	7,540	7,317	7,317

Fuente: BANDESAL / Elaboración: Moody's Local El Salvador

La transacción se ha amortizado satisfactoriamente ante la posibilidad de realizar prepagos a las series de los certificados vinculados a pagos anticipados efectuados por los deudores directos. Los Bancos han cumplido con los

avales necesarios. A diciembre de 2024, los vencimientos programados para el resto de la vida de la transacción son de USD7.3 millones entre tres bancos de los siete iniciales.

El 23 de junio de 2020, la Junta de Tenedores de CFPA (Banco Cuscatlán, Banco de Fomento Agropecuario y Banco Hipotecario), acordó la modificación de las fechas de vencimiento de todas las series que vencían entre 2020 – 2024, trasladándolas hasta el 23 de septiembre de 2025. El trámite de la modificación de las fechas de vencimiento fue realizado por medio de una casa corredora de bolsa y finalizó con éxito el 10 de septiembre de 2020.

Mejoras crediticias

Los pagos de los CFPA cuentan con el respaldo del compromiso (aval) de cada banco de responder por los pagos que no sean realizados oportunamente por los titulares de los créditos fideicomitidos. De acuerdo con la escritura de constitución del Fideicomiso, cada banco es responsable del pago anual de las cuotas de los créditos fideicomitidos, aunque no de la totalidad de la cartera que conforma el patrimonio de FICAFE.

Las garantías reales de los créditos fideicomitidos no se trasladaron a favor de FICAFE (las hipotecas y prendas permanecen inscritas a favor de los distintos bancos), siendo sustituidos por el aval de los bancos para realizar la amortización de capital e intereses programados en el año, en caso de que los clientes no realicen los pagos. Desde el pago realizado por Banco G&T por un total de USD366 mil en 2015, no se han registrado nuevas instancias en las que la intercesión de un banco ha sido necesaria.

Descripción de fideicomitentes y Fiduciario

Los fideicomitentes

Banco Hipotecario

Banco Hipotecario de El Salvador, S.A., fue fundado en 1935 bajo el amparo de su propia Ley de creación y pacto social. A inicios de la década de 1980, ante la emisión de la “Ley de Nacionalización de las Instituciones de Crédito y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo”, el Banco al igual que otras instituciones pasó a ser entidad estatal, considerada de utilidad y necesidad pública. Después de la reprivatización bancaria de los años 90, BH y el Banco de Fomento Agropecuario (BFA) quedaron como entidades estatales salvadoreñas. BH fue capitalizado por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y sus acciones pasaron al Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), su principal accionista actual. Para asegurar su estatus estatal, en 2012 se promulgó el Decreto Legislativo N°80, que exige que FOSAFFI o una entidad designada por el BCR mantenga al menos el 95% de las acciones del banco. En enero de 2021, BH lanzó servicios de factoraje financiero, con y sin recurso, previamente autorizados por el BCR el 28 de octubre de 2020, ampliando así su oferta de financiamiento a corto plazo para clientes.

Banco Cuscatlán

Banco Cuscatlán S.A. de El Salvador pertenece al Grupo Terra de origen hondureño. El cual, a través de su afiliada Inversiones Financieras Imperia Cuscatlán, adquirió las acciones de Banco Citibank de El Salvador, S.A. y Citi Tarjetas de El Salvador, S.A. de C.V., así como las acciones de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA) y su subsidiaria SISA VIDA, S.A., Seguros de Personas y otras empresas relacionadas. La operación fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); de conformidad con la Sesión No. CD-18/2016 del Consejo Directivo, el 18 de junio de 2016.

En enero de 2020, Grupo Imperia Intercontinental obtuvo autorización para adquirir Banco Scotiabank en El Salvador. Tras esta fusión a fines de 2020, Banco Cuscatlán emergió como el segundo mayor banco en El Salvador, ostentando el 18.3% de participación por tamaño de activos, y el 18.4% tanto en depósitos como en préstamos. En agosto de 2019, Scotiabank liquidó anticipadamente sus certificados fiduciarios, lo que permitió que la fusión no alterara la clasificación de riesgo de Banco Cuscatlán.

Banco de Fomento Agropecuario

Banco de Fomento Agropecuario (BFA), fue creado mediante Decreto Legislativo No. 312 del 10 de abril de 1973, con personería jurídica propia, definido como institución oficial de crédito, descentralizada, con capital aportado por el Estado, y autonomía en la administración de sus bienes y operaciones que realiza en plazo indefinido. BFA posee la 10ª posición por activos totales en la industria. En los últimos años ha emprendido una modernización de la gestión de

riesgo la cual se ha convertido en una gerencia integral administrando el riesgo ambiental, social, liquidez, crédito, continuidad de negocios, riesgo de tipo operacional y cumplimiento normativo y seguridad de la información.

Los fundamentos asociados al perfil crediticio del fideicomitente se asocian al soporte que el Banco recibe del Gobierno salvadoreño al ser un instrumento en la aplicación de política públicas, base sólida de captación de depósitos y una adecuada gestión de la calidad crediticia. Sin embargo, la mezcla de costos y gastos es de importancia para continuar rentabilizando operaciones y ampliar el portafolio crediticio.

Banco SCOTIABANK El Salvador, S.A.

En el año 2019, Banco Scotiabank canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales Moody's Local El Salvador pueda emitir opinión.

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

En el año 2014, Banco Davivienda canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales Moody's Local El Salvador pueda emitir opinión.

Banco Agrícola, S.A.

En el año 2016, Banco Agrícola canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales Moody's Local El Salvador pueda emitir opinión.

Banco G&T Continental, S.A.

En el año 2017, Banco G&T Continental canceló las últimas series de CFPA de manera anticipada respecto a la programación inicial. En consecuencia, no existen tramos vigentes sobre los cuales Moody's Local El Salvador pueda emitir opinión.

El Fiduciario

Bandesal

El Banco inició operaciones en 1994 por decreto legislativo como Banco Multisectorial de Inversiones (BMI). El 18 de enero de 2012 se transformó en el actual Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (en adelante BANDESAL). El capital inicial se constituyó con USD198.2 millones, correspondiente al patrimonio del Banco Multisectorial de Inversiones.

BANDESAL es una institución que actúa como banco de segundo piso y desde 2012, incorpora la facultad de realizar préstamos directos expresamente dirigidos al desarrollo productivo del país. Desde el año 2012, administra dos fondos: (i) el Fondo de Desarrollo Económico (FDE) cuyo objetivo es el financiamiento de crédito directo a sectores de la mediana y pequeña empresa o los identificados como sectores priorizados: (ii) El segundo fondo, llamado Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), el cual tiene como objetivo principal facilitar financiamiento a la MIPYME a través de garantías. El 04 de junio de 2020, la Asamblea Legislativa aprobó el decreto 653, el cual contiene reformas a la Ley del Banco. Las cuales entraron en vigor a partir del 17 de junio de 2020, dentro de los principales cambios que se realizaron se encuentran: el cambio de la denominación a Banco de Desarrollo de la República de El Salvador, se amplía al 80.0% la participación del Banco en un proyecto determinado (antes 50.0%) y se establecen líneas especiales con tasas de interés preferencial para bancos estatales y cooperativos.

Anexo

Contexto Económico

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora

se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Al cierre de 2024, el sistema bancario salvadoreño presentó un desempeño favorable, impulsado por la colocación crediticia (+8.1% anual) y la estabilidad en la calidad de los activos (1.8% de cartera vencida); por su parte los depósitos incrementaron un 9.6% respecto a 2023. Un mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podría representar escenarios favorables para mejorar la flexibilidad financiera y calce de plazos, especialmente en las entidades más grandes del sistema financiero.

Sector Cafetalero en El Salvador

Los cambios en los precios internacionales, los efectos negativos de la roya y el impacto ambiental causado por las sequías han presionado de forma conjunta un débil crecimiento en el sector. El cambio climático ha tenido un impacto notable en la producción de café en toda Centroamérica. Las variaciones en las temperaturas y patrones de lluvias afectan los ciclos de cultivo y la calidad del café. La adaptación a estas nuevas condiciones requiere inversiones en variedades de café resistentes y prácticas agrícolas sostenibles.

Los primeros resultados del ciclo 2024-2025 evidencian que entre octubre y diciembre de 2024 la producción de café se contrajo en 19.2 %. A partir de los reportes de los beneficiadores, la institución registra que se cosecharon 304,296 quintales de café, una reducción de 72,330 quintales en comparación con igual período del año cafetalero 2023-2024. En promedio, durante la cosecha 2024/2025, el precio anual del café en la Bolsa de Valores de Nueva York fue de USD5.8 por kilogramo. Para las ventas de exportación, el precio negociado fue de USD5.7 por kilogramo. Con información actualizada hasta el 31 de enero de 2025, la Asociación Salvadoreña de Beneficiadores y Exportadores de Café (Abecafé) reporta una contracción del 4.0% en la cosecha 2024-2025, con 456,904 quintales. Esto significa una reducción de 18,463 en relación a iguales fechas del ciclo 2023-2024.

El Gobierno salvadoreño ha implementado diversas políticas para apoyar al sector cafetalero. Estas incluyen programas de renovación de cafetales, financiamiento de bajo costo para los productores, y esfuerzos para mejorar la comercialización y exportación del café salvadoreño. También se han implementado iniciativas para fomentar el turismo de café y agregar valor a través de la producción de cafés de especialidad. En mayo de 2021, la Asamblea Legislativa de El Salvador asignó USD640.0 millones al Fideicomiso para el Rescate de la Caficultura (FIRECAFÉ) por 25 años, establecido para financiar la producción de café y su cadena productiva. De este total, USD350 millones se dedicarán a créditos para mantenimiento, renovación y manejo agronómico de cafetales; USD 250 millones para reestructurar deudas del sector; USD 10 millones para un nuevo Instituto de Investigación del Café; y USD 30 millones para asistencia técnica y seguimiento al plan de inversión.

TABLA 2: Cuentas clave FICAFE

Cuentas Clave (USD/ Miles)	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	74,597.2	75,895.2	73,661.4	71,755.6	81,207.2
Pasivos	74,590.2	75,888.2	73,654.4	71,748.6	81,200.2
Aporte al fideicomiso	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Ingresos Financieros	3,281.1	3,393.0	2,944.5	3,055.8	3,439.1

Fuente: BANDESAL / Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3: Indicadores clave fideicomitentes activos

Banco de Fomento Agropecuario	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.5%	2.7%	2.7%	2.8%	3.0%
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	112.6%	107.0%	115.0%	127.0%	131.6%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	32.5%	29.6%	32.2%	43.3%	37.0%
Suficiencia patrimonial	15.7%	14.7%	13.7%	13.1%	12.5%
Rendimiento sobre el Patrimonio	12.0%	12.2%	10.1%	7.7%	4.6%
Banco de Fomento Hipotecario	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	3.7%	2.1%	1.9%	1.5%	1.6%
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	106.9%	152.6%	171.8%	176.5%	145.2%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	49.3%	58.2%	40.8%	41.9%	36.8%
Suficiencia patrimonial	17.5%	16.6%	14.3%	13.8%	14.6%
Rendimiento sobre el Patrimonio	11.1%	11.7%	11.8%	4.6%	4.4%
Banco Cuscatlán	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	2.5%	2.8%	2.9%	3.3%	2.5%
Reservas de saneamiento / Cartera vencida	164.6%	149.8%	136.6%	133.3%	155.4%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	28.0%	30.1%	30.4%	43.3%	35.9%
Suficiencia patrimonial	13.8%	13.9%	13.7%	15.2%	14.8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	12.4%	11.6%	11.4%	10.2%	4.2%

Fuente: BANDESAL / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)				
FICAFEBBC18	AA.sv (sf)	Estable	AA.sv (sf)	Estable
FICAFEBBC19	AA.sv (sf)	Estable	AA.sv (sf)	Estable
FICAFEBBC20	AA.sv (sf)	Estable	AA.sv (sf)	Estable
FICAFEBBC21	AA.sv (sf)	Estable	AA.sv (sf)	Estable
FICAFEBF15	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF16	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF17	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF18	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF19	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF20	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBF21	A-.sv (sf)	Estable	A-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH15	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH16	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH17	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH18	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH19	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable
FICAFEBH20	AA-.sv (sf)	Estable	AA-.sv (sf)	Estable

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2014.

Información considerada para la clasificación.

Moody's Local El Salvador elaboró el análisis con la información financiera no auditada de FICAFE a diciembre de 2024 y con la información auditada de los fideicomitentes a la misma fecha. Una vez se obtenga el informe auditado de FICAFE, la clasificadora iniciará un proceso de revisión para determinar si el resultado del análisis modifica los fundamentos de la clasificación asignada. Si se identifican cambios materiales respecto a la información preliminar que alteren dichos fundamentos, la agencia procederá a actualizar la clasificación.

Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AA:** instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- **A:** 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.
- **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.
- El **“sv”** refleja solo riesgos comparables para El Salvador.
- **(sf):** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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.

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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 SIMBOLOS 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 DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.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 y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.