

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6542026

Fecha de informe: 27 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Perspectiva
FICAFEB20	AA	Estable
FICAFEB21	AA	Estable
FICAFEBF15	A-	Estable
FICAFEBF16	A-	Estable
FICAFEBF17	A-	Estable
FICAFEBF18	A-	Estable
FICAFEBF19	A-	Estable
FICAFEBF20	A-	Estable
FICAFEBF21	A-	Estable
FICAFEBH18	AA-	Estable
FICAFEBH19	AA-	Estable
FICAFEBH20	AA-	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

Associate Credit Analyst

Fatima.flores@moodys.com

Marco Orantes

Associate Director Credit Analyst

Marco.orantes@moodys.com

René Medrano

Ratings Manager

Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Panamá

+507.214.3790

Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación de las emisiones de Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA), emitidos por el Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE). La perspectiva es Estable.

La transacción mantiene una alta sobrecolateralización, reflejada en la relación entre la cartera fideicomitida y el saldo vigente de las emisiones (754.5%). Además, el Fideicomiso mantiene un historial favorable de redenciones anticipadas, respaldado por el perfil crediticio de los bancos fideicomitentes.

Al cierre de 2025, los bancos fideicomitentes que permanecen en el Fideicomiso muestran indicadores estables, con solvencia y suficiencia patrimonial por encima del mínimo regulatorio (12%). Asimismo, mantienen una cobertura de reservas sobre cartera deteriorada superior al 100% y una mora por debajo de 4%, lo que sostiene el perfil crediticio de la estructura.

FICAFE se constituyó en 2001 para apoyar al sector cafetalero y mitigar el impacto de los problemas de liquidez que enfrentaron los participantes de la industria tras la crisis del mercado cafetalero mundial.

El fideicomiso inició con siete bancos fideicomitentes, que también integran la Junta de Tenedores. Estos bancos cedieron a BANDESAL, como fiduciario, carteras de crédito de largo plazo vinculadas al sector cafetalero, con el fin de que BANDESAL emitiera Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA), adquiridos por los propios bancos fideicomitentes.

El pago de los CFPA se respalda en (i) los créditos que integran la cartera cedida y (ii) el compromiso de pago asumido por los bancos. En consecuencia, las clasificaciones reflejan la fortaleza financiera individual de cada participante. El desempeño de la transacción depende de la solvencia de los bancos y de su capacidad para honrar el aval cuando los flujos de la cartera cedida resulten insuficientes.

En septiembre de 2025, la Junta de Tenedores de CFPA (Banco Cuscatlán, Banco de Fomento Agropecuario y Banco Hipotecario) aprobó modificar los vencimientos de las series que vencían en ese mes y trasladarlos al 26 de julio de 2026. El Fiduciario propuso el ajuste y lo formalizó ante la Bolsa de Valores y la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Fortalezas crediticias

- Posición financiera buena de los bancos fideicomitentes.
- Sobrecolateralización de la emisión respaldada por la cartera cedida por los fideicomitentes.
- Aval explícito de los bancos para honrar los compromisos con FICAFE.

Debilidades crediticias

- Vulnerabilidad del sector cafetalero a cambios en las condiciones climáticas.
- Exposición a riesgos regulatorios.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejoras en los perfiles crediticios de los bancos fideicomitentes.
- Incorporación de nuevos respaldos a las emisiones.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro financiero de los bancos fideicomitentes.
- Reducción en la colateralización de la cartera.

Principales aspectos crediticios**Perfil de los bancos fideicomitentes****Banco Hipotecario**

El Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. (en adelante, el Banco o la Entidad) posee un modelo de negocios dirigido hacia la atención de segmentos productivos, con un enfoque particular en las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Banco Hipotecario es propiedad del Gobierno Salvadoreño, a través del Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), quien posee una participación accionaria del 96.7%. En el sistema bancario local, la Entidad mantiene una buena posición competitiva, ocupando la 5ª casilla del ranking de 13 entidades bancarias según nivel de activos (8.4%) y volumen de depósitos (7.4%).

Presiones sostenidas en la calidad de créditos.

Las métricas de calidad de la cartera de créditos del Banco se mantienen presionadas, influyendo el bajo ritmo de crecimiento crediticio (diciembre de 2025: +0.7% interanual). A diciembre de 2025, la razón de morosidad se registra en 3.5%, ligeramente inferior a lo registrado al cierre del ejercicio 2024 (3.7%), impulsado por la contracción anual del 4% en los créditos vencidos; no obstante, dicha razón de morosidad conserva su posición superior a la media sectorial (1.5%). Además, la cobertura de reservas sobre los créditos con mayor deterioro (PAR90) se mantiene en parámetros suficientes, excediendo el umbral regulatorio del 100%; sin embargo, compara por debajo del sector (153%) y ha exhibido marcadas fluctuaciones en su nivel de cobertura durante el último año.

Capitalización adecuada y se prevé robustez en el horizonte previsible.

Moody's Local considera que el Banco mantiene una estructura patrimonial suficiente para absorber potenciales pérdidas y respaldar eventuales estrategias de crecimiento productivo. A la fecha bajo evaluación, el coeficiente patrimonial se coloca en 18.2%, superior al promedio registrado en el año 2024 (17.4%), impulsado por su capacidad de generación y retención de utilidades y beneficiado a partir de la alta proporción de inversiones estatales con una incidencia favorable en términos de ponderación de riesgo. Además, dicho coeficiente patrimonial es mayor al índice promedio de la industria (14.1%).

Adecuados niveles de rentabilidad

El Banco presenta una rentabilidad buena, beneficiada por la dinámica generación de ingresos financieros y menores cargas por aprovisionamiento respecto a períodos previos, aunque contrastado por un mayor volumen de gastos por emisión de valores. A diferencia de la industria bancaria, la cartera de préstamos aporta únicamente el 52% de los ingresos financieros, a diciembre de 2025, derivado de la relevante participación de las inversiones sobre la estructura financiera (48% restante). Durante el último año analizado, el margen de intermediación financiero ha conservado posiciones estables, con niveles inferiores respecto al sistema bancario salvadoreño. Por su parte, al término del 2025, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) presenta un coeficiente de 14.3%, el cual revela un buen retorno respecto a su capital y es levemente superior al promedio sectorial (13.8%). Asimismo, a través del último año, la Entidad ha mejorado su capacidad de absorción de gasto administrativo, con un indicador de eficiencia operativa del 53% (diciembre de 2024: 63%).

Perfil de liquidez adecuado según los requerimientos de corto plazo

En opinión de Moody's Local, la liquidez mantenida asegura una buena cobertura sobre aquellos compromisos financieros de corto plazo. La proporcionalidad de activos líquidos (disponibilidades e inversiones) sobre activos totales se mantuvo elevada, con una razón del 54% a diciembre de 2025 (53%: promedio del 2024), superior a la posición de liquidez del mercado (32%). Como dinamizador de lo anterior, se destaca el destacado aporte del 38% por parte del portafolio de inversiones sobre el activo total, siendo el segundo rubro de mayor importancia relativa, antecediendo a la cartera de créditos (44%). Dicho portafolio de inversiones mantiene una sensible exposición en títulos emitidos con el soberano salvadoreño (78%).

Por su parte, su estructura pasiva se fundamenta en un 77% por depósitos, con una mayoritaria concentración sobre obligaciones depositarias a menos de un año (87%), lo cual, contribuye en términos de rentabilidad. La exposición a volatilidades derivadas de su centralización en depósitos a corto plazo se mitiga parcialmente por una importante porción de recursos pasivos mantenidos con el aparato estatal salvadoreño (36%), lo cual provee mayor certidumbre sobre el comportamiento de recursos fondeadores y aporta flujos recurrentes. Adicionalmente, se registra una intensificación en la emisión

TABLA 1: Indicadores clave fideicomitente-Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para pérdidas crediticias	111.5%	106.9%	152.6%	171.8%
Razón de morosidad	3.5%	3.7%	2.1%	1.9%
Suficiencia Patrimonial	18.2%	17.5%	16.6%	14.3%
Razón de solvencia	9.7%	9.0%	8.5%	10.0%
Rendimiento sobre el Patrimonio	14.3%	11.1%	11.1%	11.2%
Margen financiero	2.5%	2.6%	3.4%	4.4%
Cobertura de liquidez	92.6%	143.3%	79.7%	89.4%

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

Banco Cuscatlán

Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., es el segundo mayor banco del país, con una participación de mercado de aproximadamente 17.5% en préstamos brutos y depósitos. Destaca como líder en créditos hipotecarios, alcanzando una cuota del 34.1% a diciembre de 2025. Su sólida posición permite una influencia relevante en todos los segmentos de crédito, con un enfoque notable en el sector minorista, dado que hipotecas y créditos de consumo constituyen el 64.0% de su cartera total. Banco Cuscatlán pertenece a Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., que tiene operaciones en El Salvador, Guatemala, Honduras, Panamá y Colombia, y del cual, hasta la fecha, es su operación más grande.

Buena calidad de cartera

La calidad de cartera del banco mejoró en 2025 con una reducción en los préstamos vencidos al 1.0% en diciembre, inferior al 2.5% de diciembre de 2024 y al 1.5% promedio del sistema bancario. Esto fortaleció la cobertura de reservas crediticias sobre préstamos vencidos a 234.6%, desde 170.0% del año anterior. La exposición a préstamos de mayor riesgo (C1-E3) se mantuvo en 2.9% de la cartera total, que es nivel apropiada dada la participación relevante de

préstamos de consumo. Moody's Local prevé que esta mejora se mantendrá en 2026, apoyada por una moderación del crecimiento del crédito, que fue del 6.0% en 2025, frente al 7.7% en 2024, impulsada por segmentos con buen comportamiento crediticio, como comercio, servicios, manufacturas e hipotecas.

Rentabilidad mejorada sostiene indicadores patrimoniales

La rentabilidad del banco mejoró en 2025, principalmente por el crecimiento del negocio y la reducción de gastos por provisiones crediticias. A diciembre de 2025, el retorno sobre activos promedio (ROAA) fue de 1.6% y el retorno patrimonial (ROAE) de 14.4%, superiores a los 1.5% y 12.4% de diciembre de 2024, y mejor que el promedio del sistema bancario. Esto permitió un indicador de solvencia patrimonial de 13.7%, que si bien es menor a períodos previos (2024: 14.6%), es suficiente para sostener el crecimiento y absorber pérdidas inesperadas por deterioro de créditos.

Crecimiento de depósitos y liquidez

El crecimiento de depósitos del Banco Cuscatlán se aceleró en 2025, aumentando un 19.0%, por encima del 11.4% de 2024, impulsado por el aumento de remesas y requerimientos de liquidez regulatoria. Esto fortaleció la participación de activos líquidos, los cuales representaron 29.3% de los activos totales y 36.2% de los depósitos totales en diciembre de 2025. Aunque estos niveles podrían reducirse en 2026 debido a una potencial desaceleración en el crecimiento de depósitos y el sostenimiento del crecimiento del crédito, Moody's Local estima que se mantendrán adecuados y cercanos al promedio del sistema bancario.

TABLA 2: Indicadores clave fideicomitante- Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para Pérdidas Crediticias.	234.6%	170.0%	149.8%	136.6%
Razón de Morosidad	1.0%	2.5%	2.9%	3.1%
Suficiencia Patrimonial	13.7%	14.6%	13.9%	13.7%
Razón de Solvencia	10.4%	11.2%	11.1%	10.9%
Rendimiento sobre el Patrimonio	14.4%	12.5%	11.6%	11.4%
Margen Financiero	5.8%	6.0%	5.8%	5.5%
Cobertura de Liquidez	53.7%	47.9%	52.2%	50.0%

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

Banco de Fomento Agropecuario

Al cierre de 2025, Banco de Fomento Agropecuario (BFA) ocupó la décima posición del sistema bancario por cartera de préstamos bruta y depósitos, con cuotas que ascendieron a 2% en ambos casos. Congruente con su objetivo fundamental de atender al sector agrícola acorde a su Ley de creación, destaca en la primera posición del sistema por participación en el total de créditos destinados a dicho sector, con una cuota de 37% a diciembre de 2025. Esa misma línea sobresale en la composición de su cartera de préstamos por sector económico, con una participación de 34%, seguido de los créditos para el sector de industria manufacturera con 24% y de construcción con 10%.

Calidad de cartera estable con concentración por sector económico

La proporción de cartera vencida percibió una ligera reducción al 2.2% a diciembre de 2025, respecto al promedio de los últimos tres cierres (2023-2025: 2.5%). Asimismo, la cartera de créditos en categorías C a D mantuvo una participación en torno al 6.3% (diciembre 2024: 7.4%), superior al promedio del sistema bancario de 4%. Por otra parte, el banco mantiene una cobertura de provisiones a pérdidas crediticias de 112.9% a diciembre de 2025, superior al promedio entre 2023 y 2025 del 110.8% pero por debajo del sistema bancario local (152.8%).

Cabe mencionar que el banco dispone de diversos mecanismos que mitigan los riesgos de incumplimiento, entre los que se destacan el Programa de Garantías Agropecuaria (PROGARA), que registra una cobertura entre el 70.0% - 80.0% de la cartera del sector agropecuario; la facultad de vender créditos deteriorados al Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario (FIDEAGRO); así como el seguro paramétrico ante eventuales afectaciones climáticas con repercusiones crediticias directas.

Buena posición de solvencia favorece capacidad de absorción de pérdidas

La capacidad de absorción de pérdidas del banco se favorece principalmente de un índice de adecuación de capital de 16.1% (promedio 2023-2025: 15.5%), superior al promedio de 14.1% del sistema bancario y al requerimiento regulatorio. En términos de desempeño, el retorno anualizado sobre patrimonio del banco a la fecha de referencia se mantuvo en 11.3%, por debajo del nivel registrado al cierre de 2024 y 2023. La comparación es desfavorable con respecto al índice de 13.8% del sistema, influenciado por la relativamente menor eficiencia operativa respecto a sus pares, sin embargo el margen financiero de su operación continúa siendo favorable y estable (diciembre 2025: 6.6%) respecto al histórico (promedio 2023-2025: 6.7%).

Garantía del Estado predomina en estructura de fondeo

La estructura de fondeo de BFA se sostiene sobre una base de depósitos estable que componen el 95% del pasivo financiero, y conforme al artículo 156 de la Ley de Bancos cuentan con garantía del Estado. El restante 5% de la estructura de financiamiento del BFA proviene de préstamos con el Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Este último préstamo, destinado a financiar el 'Programa Global de Crédito para la Micro y Pequeña Empresa en El Salvador', dispone también de garantía del Estado conforme a decreto legislativo No.118 de agosto 2021 tras haber sido suscrito en junio 2021.

TABLA 3: Indicadores clave fideicomitente- Banco de Fomento Agropecuario

Indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Provisiones para Pérdidas Crediticias	112.9%	112.6%	107.0%	115.0%
Razón de Morosidad	2.2%	2.8%	2.7%	2.7%
Suficiencia Patrimonial	16.1%	16.2%	14.7%	13.7%
Razón de Solvencia	13.6%	13.7%	12.8%	10.8%
Rendimiento sobre el Patrimonio	11.3%	12.0%	12.7%	10.5%
Margen financiero	6.6%	6.7%	6.8%	6.5%
Cobertura de Liquidez	52.3%	49.2%	48.2%	53.4%

Fuente: Estados Financieros de Banco de Fomento Agropecuario / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Otras Consideraciones

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.

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 fue 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.

En septiembre de 2013 se decretó una Ley Especial Transitoria para la Suspensión de Embargos por créditos otorgados al Sector Productivo del 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). 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. Este decreto fue prorrogado en cuatro ocasiones, siendo la nueva fecha de vencimiento el 26 de julio de 2026.

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. Al cierre del 2025, los vencimientos programados para el resto de la vida de la transacción son de USD4.5 millones entre tres bancos de los siete iniciales.

Cabe señalar que en septiembre de 2025, 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 en septiembre de 2025, trasladándolas hasta el 26 de julio de 2026. Dicho trámite fue aprobado con la Bolsa de Valores en la sesión N°CE-12-2025 y por la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión N.º CD-43/2025.

TABLA 4. Detalle del saldo de la emisión por Banco

<i>Saldos de la Emisión (USD/miles)</i>							<i>Vencimiento</i>
Bancos	Inicial	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Jul-26
BFA	9,427	3,412	3,412	2,916	2,916	2,916	2,916
Banco Cuscatlán	49,290	2,160	2,160	1,748	1,526	791	1,526
Banco Hipotecario	17,140	2,875	2,875	2,875	2,875	778	778
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	7,540	7,317	4,485	4,485

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

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.

El Fiduciario

Bandesal

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.

Clasificación de Deuda

BANDESAL emitió Certificados Fiduciarios de Participación Amortizables (CFPA) con cargo a FICAFE, los cuales fueron adquiridos en el año 2005 por los mismos bancos fideicomitentes. Los valores fueron colocados 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 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.

TABLA 5. Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
Certificados Fiduciarios de Participación Amortizable (CFPA)	Certificados Fiduciarios de Participación	Dólares	USD210.3 millones	USD4.5 millones	25 años	Sin garantía	12 tramos vigentes

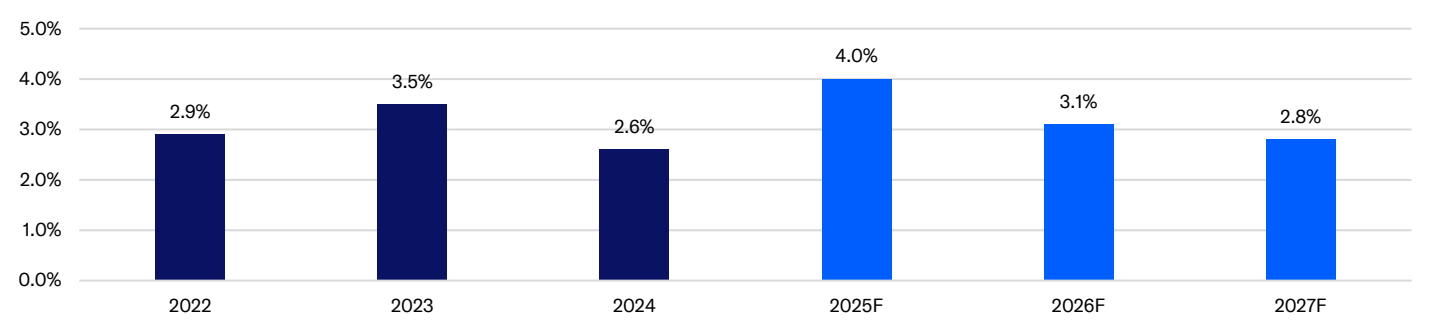
Fuente: BANDESAL/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto Económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

GRÁFICA 1. El Salvador - Crecimiento del PIB real



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

Sector Cafetalero

El sector cafetalero salvadoreño continúa enfrentando condiciones operativas desafiantes, reflejadas en una recuperación limitada de la producción, dentro de un contexto marcado por la persistente exposición a choques climáticos, la volatilidad de los precios internacionales del grano, y falta de mano de obra. Si bien los esfuerzos de política pública orientados a la renovación de cafetales, el acceso a financiamiento y la promoción de cafés de especialidad han contribuido a mitigar parcialmente estas presiones, el desempeño del sector continúa condicionado por la necesidad de mayores inversiones en resiliencia climática y mejoras tecnológicas, así como por la dependencia del sector de un número limitado de mercados internacionales.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Ambiental para la Conservación del Bosque Cafetalero (FICAFE)						
FICAFEBBC20	AA.sv (sf)	AA	Estable	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBBC21	AA.sv (sf)	AA	Estable	AA.sv (sf)	AA	Estable
FICAFEBBF15	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF16	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF17	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF18	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF19	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF20	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBF21	A-.sv (sf)	A-	Estable	A-.sv (sf)	A-	Estable
FICAFEBBH18	AA-.sv (sf)	AA-	Estable	AA-.sv (sf)	AA-	Estable
FICAFEBBH19	AA-.sv (sf)	AA-	Estable	AA-.sv (sf)	AA-	Estable
FICAFEBBH20	AA-.sv (sf)	AA-	Estable	AA-.sv (sf)	AA-	Estable

"sv" refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody's Local El Salvador, 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 2025 y con la información auditada de los fideicomitentes a la misma fecha. 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. 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.

- **(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 ES S.A. de C.V. Clasificadora 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/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Fátima Flores Martínez,
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 23 de abril de 2026

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

© 2026 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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S 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 MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S 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 MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S 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 MOODY'S 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 MOODY'S. 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 MOODY'S 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 MOODY'S 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. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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 o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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.

MOODY'S 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.