

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

**La Hipotecaria, S.A. de C.V.**

Sesión Ordinaria: n.º 6702025

Fecha: 29 de abril de 2025

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EAAA.sv	Negativa
Programas de emisiones de corto plazo con garantía	N-1.sv	-
Programas de emisiones de corto plazo sin garantía	N-1.sv	-
Programas de emisiones de largo plazo con garantía	AAA.sv	Negativa
Programas de emisiones de largo plazo sin garantía	AAA.sv	Negativa

(\*) 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**

Yoanna Garita Araya  
Associate Credit Analyst ML  
[yoanna.garita@moodys.com](mailto:yoanna.garita@moodys.com)

Gabriela Rosales Quintanilla  
Associate ML  
[gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com](mailto:gabriela.rosalesquintanilla@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Ratings Manager ML  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4109.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

**RESUMEN**

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación EAAA.sv como emisor La Hipotecaria, S.A. de C.V. (en adelante La Hipotecaria o la Entidad). Adicionalmente, se afirma la clasificación N-1.sv a los programas de emisiones de corto plazo con garantía y sin garantía. Además, se afirmó la clasificación AAA.sv a sus programas de emisiones de largo plazo con garantía y sin garantía. La perspectiva es Negativa para el Emisor, así como a los instrumentos de mediano y largo plazo, y recoge también los riesgos de corto plazo.

Adicionalmente, se retira la perspectiva a las clasificaciones de corto plazo dado que, en adelante, la perspectiva se reserva para la indicación futura de la clasificación en horizonte de mediano o largo plazo.

Las calificaciones otorgadas a La Hipotecaria, se fundamentan en el Soporte brindado por Banco La Hipotecaria, S.A. y el accionista último Grupo ASSA, S.A.

De igual forma, se ponderan de manera positiva las sinergias comerciales, operativas y financieras, que integran a la operación local con las demás operaciones que conforman el Grupo Financiero; bajo una estrategia de liderazgo regional por parte de su principal accionista Banco La Hipotecaria, de origen panameño. La misma, le brinda el apoyo y estructura tecnológica para los productos y servicios que comercializa. Además, se consideran las políticas de Gobierno Corporativo y de Gestión Integral de Riesgos, desarrolladas bajo un marco corporativo, basado en buenas prácticas, estándares internacionales y el esquema regulatorio panameño.

Por su parte, resulta favorable la calidad de la cartera crediticia de la Entidad, materializado en la tendencia decreciente del índice de morosidad y las amplias coberturas otorgadas por las garantías reales; ambas características propias del segmento crediticio en el cual la Entidad se especializa. Además, se destaca la atomización de la cartera crediticia por deudor, las robustas políticas de otorgamiento de crédito y los mecanismos de cobro directo.

La calificación pondera los niveles de liquidez, los cuales se consideran adecuados a la naturaleza de las operaciones de la Entidad, la cual se beneficia de la predictibilidad de los vencimientos y mantiene alternativas de financiamiento para compensar las brechas negativas.

Por otro lado, la clasificación pondera la posición en el nivel de suficiencia patrimonial que mantiene La Hipotecaria. Si bien es superior al mínimo exigido por la política interna; esta mantiene una tendencia decreciente que ante condiciones de estrés financiero, podría comprometer la capacidad de respuesta del capital.

A pesar de lo indicado previamente, la naturaleza del producto otorgado por La Hipotecaria, le confiere estrechos márgenes, asumidos por un nicho de mercado de menor riesgo en relación a otro tipo de crédito. Los niveles de rentabilidad se consideran aún bajos y marcan una tendencia decreciente, asociado a una estructura de gastos de intereses alta por el incremento en el costo del Fondeo.

La Entidad mantiene el reto de continuar con la estrategia de diversificación, revisión y negociación de financiamiento en favor de la rentabilidad.

La perspectiva Negativa refleja las implicaciones que el cambio de accionista último tendrá para La Hipotecaria y que en opinión de la agencia, la capacidad del soporte por parte del nuevo accionista será menor. En fecha 17 de diciembre de 2024, se comunica la firma del acuerdo de compra del 100% de las acciones de La Hipotecaria (Holding) Inc., por parte de Inversiones Cuscatlán Centroamérica, S.A., un Grupo Financiero regional, que tiene como principal activo a Banco Cuscatlán domiciliado en El Salvador (*Moody's Ratings: B3 stable*). El actual accionista principal de La Hipotecaria es Banco La Hipotecaria, S.A. de capital y con operaciones en Panamá (*Moody's Ratings: Baa3 negative*), que opera bajo licencia general bancaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Banco La Hipotecaria pertenece a La Hipotecaria (Holding) Inc., que tiene como accionista último al Grupo ASSA, S.A.

### **Fortalezas crediticias**

- Soporte y respaldo del Grupo ASSA al que pertenece, acompañado de la amplia integración de las operaciones de las Entidades que lo conforman, bajo un esquema corporativo regional.
- Calidad de la cartera es estable, sostenida por la base de garantías reales y la gestión del cobro, acorde con el nicho de mercado que atiende.
- Estructura de gastos operativos favorable, acotada por el incremento de operaciones digitales y los reducidos requerimientos de infraestructura física para la gestión del negocio.

### **Debilidades crediticias**

- La Entidad exhibe ratios de rentabilidad ajustados, que evidencian las presiones derivadas del aumento en el costo de financiación.
- Estrecho margen financiero asociado al nicho de mercado (crédito hipotecario) de la Entidad y altos niveles de concentración por producto, lo cual debilita su capacidad para la generación de capital.
- Tendencia decreciente de la posición patrimonial, la cual podría comprometer la capacidad de respuesta del capital de la Entidad.
- Acotados niveles de liquidez derivado de las limitadas opciones de fondeo a la vista con bajo costo, al no poder captar fondos del público.

### **Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

### **Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Deterioro sostenido en las métricas de calidad de cartera que afecten la cobertura de las provisiones y las garantías, materializado en la rentabilidad de la Entidad.
- Dificultades para cumplir objetivos relacionados con la mejora de los indicadores de rentabilidad, con impacto en la suficiencia patrimonial y en el crecimiento futuro.
- Deterioro en la calidad crediticia del principal accionista que coloque en riesgo el soporte brindado a la Entidad.

### **Perspectivas**

- La perspectiva Negativa refleja las implicaciones que el cambio de accionista último tendrá para La Hipotecaria y que en opinión de la agencia, la capacidad del soporte por parte del nuevo accionista será menor.

### Perfil del Emisor

La Hipotecaria es una institución financiera no bancaria, especializada en la originación, administración y titularización de créditos hipotecarios en el mercado internacional. La Hipotecaria opera en El Salvador desde 2004 y es la única institución financiera del país orientada exclusivamente al mercado de hipotecas. Su accionista principal es Banco La Hipotecaria, S.A. de origen y con operaciones en Panamá, opera bajo licencia general bancaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y cuenta también con otra subsidiaria en Colombia. Banco la Hipotecaria pertenece a La Hipotecaria (Holding) Inc., que tiene como accionista último al Grupo ASSA, S.A.

La Hipotecaria se beneficia del enfoque regional adoptado por su principal accionista, donde las estrategias de crecimiento, desarrollo tecnológico, e iniciativas de nuevas inversiones son adoptadas para todas las operaciones que conforman el Grupo. Cabe recalcar que, La Hipotecaria, es una entidad financiera no regulada por las autoridades salvadoreñas, sin embargo, su operación se dicta según los estatutos internos de Banco La Hipotecaria y acorde al marco normativo y de supervisión de Panamá.

Los productos financieros de la Hipotecaria, se dirigen en su mayoría, a clientes asalariados con ingresos catalogados como medios y medios-bajos, con estabilidad laboral, tanto del sector público como empresas privadas con trayectoria, considerando ciertas excepciones o condiciones especiales. La Entidad puede otorgar hasta un límite de USD200,000 para la compra de viviendas nuevas o usadas de tipo residencial. De igual manera, mantiene un mínimo porcentaje de créditos de consumo otorgados a sus clientes establecidos con estabilidad laboral comprobada.

### Principales aspectos crediticios

#### **Altos niveles de calidad del portafolio crediticio, acorde al modelo de negocios de la Entidad.**

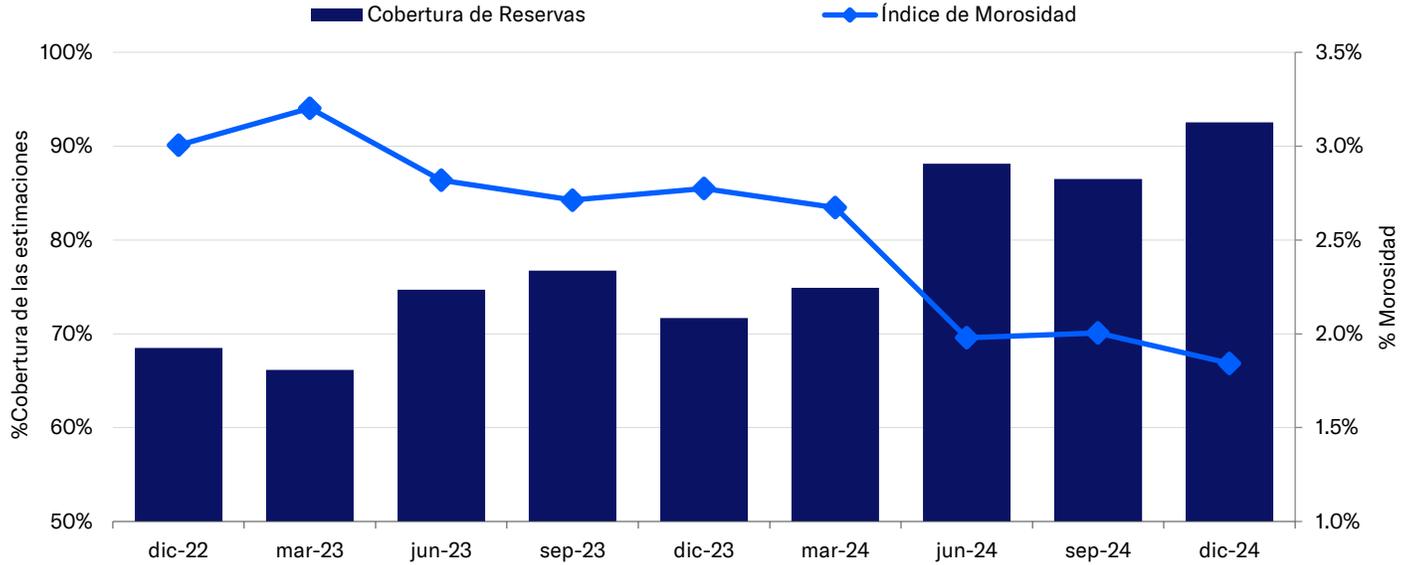
Al cierre de 2024, la cartera de créditos neta contabiliza USD127.6 millones, cifra que presenta un incremento del 12.5% de manera anual, explicado por la compra de USD14.8 de créditos hipotecarios previamente titularizados en el mercado internacional, y no por el crecimiento natural del negocio. Los créditos se distribuyen en un 96.5% en préstamos hipotecarios, un 2.0% corresponden a créditos de consumo con garantía hipotecaria y el 1.1% restante, son créditos personales; estos dos últimos otorgados a clientes con historial crediticio en la Entidad. Por su parte, la composición de la cartera por estado se distribuye en un 94.6% por los créditos vigentes, 3.4% en créditos morosos y el 1.9% restante, que corresponde al índice de vencidos, el cual presenta una disminución de 0.8 p.p. respecto a diciembre de 2023.

Históricamente, la cartera de créditos de La Hipotecaria ha exhibido alta calidad y adecuadas coberturas, favorecidas por el nicho de mercado atendido, sujeto a garantías hipotecarias reales que corresponden al 94.0% de los créditos. Por su parte, la Entidad estima reservas para la incobrabilidad de préstamos conforme a la NIIF 9 y adicionalmente, designan una reserva de capital como criterio prudencial para la administración del riesgo crediticio; en su totalidad, ambas representan una cobertura del 92.5% sobre los vencimientos mayores a 90 días, a diciembre de 2024. Por otra parte, realiza evaluaciones a través del cálculo del ratio préstamo-valor para la cartera sin deterioro (LTV, por sus siglas en inglés), el cual expresa que el 46.3% de la cartera hipotecaria representa entre el 80% y 100% del valor de los inmuebles garantes, y un 40.7% se ubican entre el 60% y 80% sobre el avalúo, al periodo analizado.

Además, se destaca la gestión proactiva en la cobranza, sujeta a cobros de descuento directo sobre salarios y la baja concentración por deudor, donde los 25 principales clientes acumulan el 3.0% de los préstamos totales, a diciembre de 2024. Por su parte, un 97.2% del total del portafolio se mantiene en créditos categoría A (94.0% a diciembre de 2023), los créditos en categorías C, D y E constituyen en conjunto el 1.8% de la cartera, durante el periodo en mención. Se adhiere, la tendencia decreciente de los activos improductivos sobre el capital, que a la fecha de análisis promedian 1.3%, en relación al 2.2% de diciembre de 2023 anterior, favorecido por la ausencia de bienes adjudicados.

Para el presente año 2025, las proyecciones conservadoras apuntan a culminar el período con una cartera de créditos neta cercana a los USD126.0 millones, lo que podría reflejar un decremento anual del 1.2%, y niveles de morosidad controlados, esto último fundamentado en la mayor presencia en el nicho de mercado atendido, concentrado en pagadurías vinculadas con los sectores público y privado que representen estabilidad laboral.

**GRÁFICO 1** Indicadores de calidad de cartera



Fuente: La Hipotecaria / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Niveles de liquidez en función de los vencimientos de las obligaciones financieras.**

A diciembre de 2024, los activos líquidos totalizan USD27.8 millones, cifra que supera a los USD6.7 millones registrados en el mismo periodo de 2023; distribuidos en un 93.2% en efectivo y equivalentes, y el 6.8% restante en inversiones financieras; esta última como fuente de recursos alternativa, para mitigar eventuales necesidades de liquidez inmediata.

La estrategia de fondeo de La Hipotecaria, se centra primordialmente en líneas de crédito abiertas con entidades internacionales especializadas de crédito y multilaterales, las cuales constituyen el 73.4% del pasivo total y experimentaron un crecimiento del 29.6% al cierre de diciembre de 2024. De manera adicional, la Entidad acumula el 7.4% de sus obligaciones en emisiones de certificados de inversión bajo el programa CILHIPO4 y un 17.5% en colocaciones de papel bursátil del programa rotativo PBLHIPO4, en el mercado de valores local. Al periodo de análisis, el pasivo totaliza USD140.8 millones, experimentando un crecimiento del 32.1% anual respecto a diciembre de 2023 (USD106.6 millones); que de acuerdo con la Administración, el incremento en el financiamiento fue requerido para fondear el incremento en la cartera hipotecaria y mejorar la posición de liquidez.

La Hipotecaria gestiona su posición de liquidez de forma prudente y conservadora, en cumplimiento de los parámetros internos, bajo una planificación estricta a consideración de la alta concentración de activos a largo plazo, de acuerdo a su modelo de negocios. A diciembre de 2024, las operaciones activas y pasivas muestran calces en las bandas acumuladas hasta los 90 días, favorecido por la predictibilidad del vencimiento de sus pasivos financieros. Además, la Entidad, para mitigar los riesgos de descalces, mantiene como alternativas las emisiones de valores internos y la titularización de préstamos hipotecarios en mercados internacionales, conforme a los criterios establecidos por la Holding.

Para el cierre de 2024, la cobertura del activo líquido corresponden al 112.6% de las obligaciones a la vista del Banco, inferior al 159.4% de diciembre de 2023; asociado al mayor incremento anual en el financiamiento de corto plazo (+347.3%) sobre los recursos líquidos (+215.9%).

**Solvencia ajustada a los requerimientos de la Holding.**

A diciembre de 2024, el patrimonio de La Hipotecaria acumula USD16.8 millones, reflejando una reducción interanual de 6.8%, como consecuencia de la contracción de los resultados acumulados (-4.7%) y el pago de dividendos realizado a su matriz por USD1.3 millones. Cabe recalcar, que la Entidad mantiene una estrategia para ajustar su posición patrimonial por medio del pago de dividendos, con el objetivo de adaptar el nivel del patrimonio acorde a la directriz regida por la Holding. Al periodo de análisis, la razón de solvencia puntúa un 10.6%, el cual disminuye en 3.8 p.p. en relación a diciembre de 2023.

Al evaluar el patrimonio de la institución respecto a los activos ponderados por riesgo, se puede observar el nivel de suficiencia en un 12.9%, inferior al periodo anterior (diciembre de 2023: 15.6%), en línea con la contracción del patrimonio mencionado anteriormente. Por su parte, el endeudamiento respecto a sus activos productivos se ubica en una posición superior, al totalizar 9.3 veces sobre 6.8 veces de diciembre de 2023.

**Ajustados niveles de rentabilidad derivado del incremento de los gastos por intereses.**

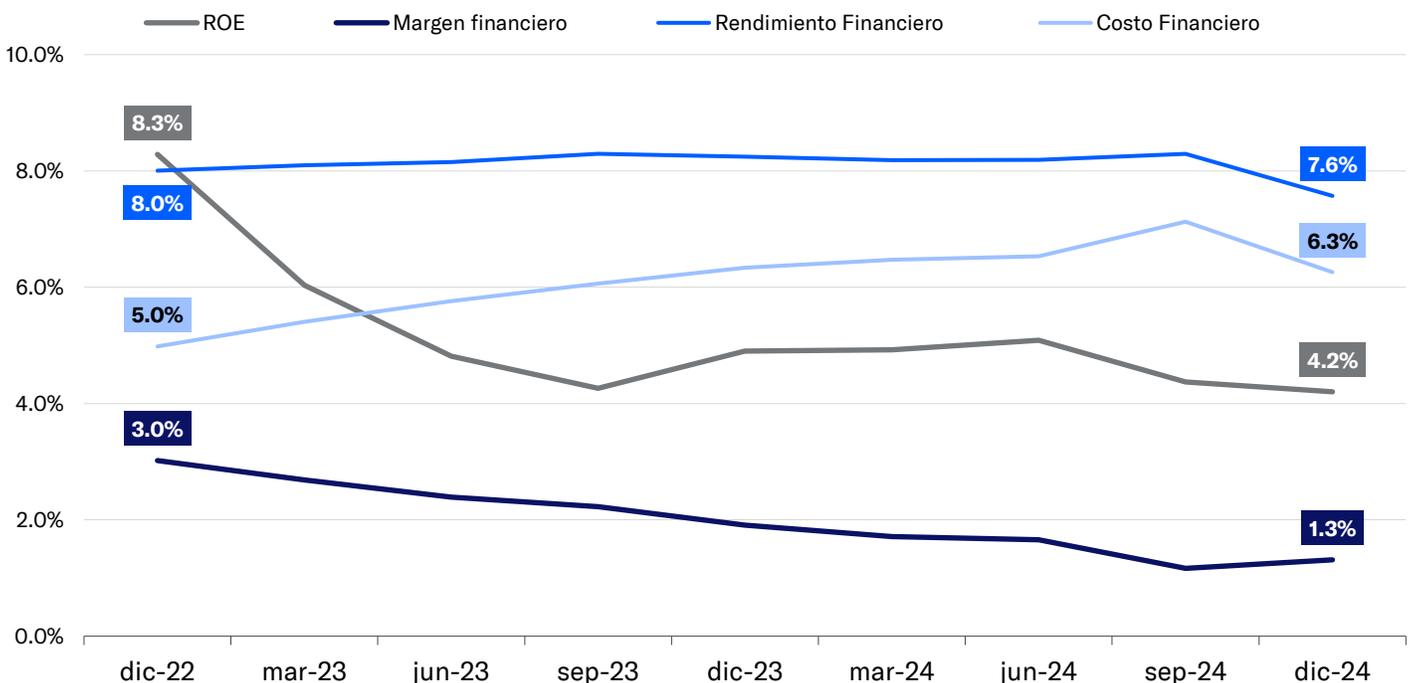
De acuerdo al modelo de negocios y criterios de colocación de cartera, La Hipotecaria registra ingresos de manera constante y en línea con el ciclo económico. Por cuanto, su principal fuente de ingresos operativos confieren los ingresos por intereses de préstamos que totalizan USD9.7 millones, expresando un crecimiento anual del 6.6% y corresponden al 89.3% del total de ingresos al cierre de 2024, seguido por las comisiones de administración y manejo de la cartera adquirida por titularizaciones, con el 5.5%; ambas como las partidas más relevantes. Sin embargo, durante los últimos años, el componente del gasto ha sufrido presiones al alza ante los altos costos de financiamiento debido al incremento de las tasas de interés internacionales, en los últimos años. En el periodo en análisis, el gasto por intereses y comisiones por pagar acumulan USD7.5 millones, que responde a un crecimiento del 15.5% frente al 23.9% del año 2023.

Por su parte, la Entidad se beneficia de una baja estructura de gastos de administración, materializados en los índices de eficiencia operativa del 32.1% para el periodo en análisis, menor al 37.4% al cierre de diciembre de 2023, resultado de la reducción del 17.0% en el total de gastos de administración a diciembre de 2024.

Al cierre de diciembre de 2024, La Hipotecaria registra utilidades por USD730.7 miles, cifra que disminuye en un 17.4% de manera anual. Los resultados obtenidos convergen a niveles del margen financiero modestos, que se posiciona en un 1.3% a diciembre de 2024, mismo que se contrae anualmente en 0.6 p.p. referente a diciembre de 2023. En cuanto al rendimiento sobre el patrimonio (ROE) presenta una mínima reducción de 0.1 p.p. para promediar 4.2%, resultado alineado con la disminución anual del patrimonio (-6.8%) y de los resultados finales, al cierre del año 2024.

Para el presente año 2025, las proyecciones son conservadoras, las cuales apuntan a una reducción anual del 20.2% en la utilidad neta del período, atribuido a la prolongación de las presiones en el costo de los pasivos financieros, aunado a un menor ritmo de colocación de cartera, consecuente con la estrategia prudencial de la Entidad para contraer el costo financiero, ante las condiciones fluctuantes de las tasas de interés internacionales.

**GRÁFICO 2** Indicadores de Rentabilidad



Fuente: La Hipotecaria / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Anexo**
**Tabla 1 Principales Indicadores de La Hipotecaria**

Indicadores	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Cartera neta (millones USD)	127.6	126.7	127.3	112.6	113.4
Provisiones para pérdidas crediticias	92.5%	86.5%	88.1%	74.9%	71.7%
Razón de morosidad	1.8%	2.0%	2.0%	2.7%	2.8%
Suficiencia Patrimonial	12.9%	13.6%	13.9%	15.6%	15.6%
Razón de solvencia	10.6%	13.0%	13.3%	14.1%	14.4%
Rendimiento sobre el Patrimonio	4.2%	4.4%	5.1%	4.9%	4.9%
Margen financiero	1.3%	1.2%	1.7%	1.7%	1.9%
Cobertura de Liquidez	112.6%	42.0%	52.9%	134.9%	159.4%

Fuente: La Hipotecaria / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Gobierno Corporativo La Hipotecaria, S.A. de C.V.**

La Hipotecaria implementa prácticas de gobierno corporativo, alineadas con las exigencias de la regulación de su accionista principal Banco La Hipotecaria, plasmadas en el Código de Gobierno Corporativo, Pacto Social, Leyes específicas que regulan su funcionamiento y demás normativa interna. La máxima autoridad es la Junta Directiva, que en los estatutos se reconoce esta atribución al igual que sus funciones fundamentales y competencias para adoptar decisiones estratégicas, la definición de procedimientos y políticas, la gestión de los niveles de riesgo corporativo, entre otras tareas.

La Junta Directiva cuenta con el soporte de dos comités especializados, el Comité Ejecutivo de Procedimientos, responsable de la creación y revisión de los procedimientos operativos de las distintas áreas, y el Comité Ejecutivo de Políticas, que tiene como función principal establecer políticas que se alineen con los criterios de riesgo definidos por la Junta. Por su parte, el Equipo Gerencial se compone por el Vicepresidente Ejecutivo de Producción, Vicepresidenta Ejecutiva de Finanzas, Vicepresidente Ejecutivo de Créditos, Cobros y Regulatorios, y el Vicepresidente de Operaciones y Soporte de Negocios.

Cabe recalcar que la cultura organizacional y valores de la Entidad, se encuentran alineados al Grupo Financiero, pero con una identidad local que permita diferenciarse y atender las particularidades del mercado. Por otro lado, La Hipotecaria maneja una estructura de soporte desde casa matriz y ejecutivos con reconocida experiencia empresarial en ramos de administración, seguros, bancos y otros.

**Entorno Operativo del Sistema Financiero Salvadoreño**

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.

### Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
<b>La Hipotecaria, S.A. de C.V.</b>				
Emisor	EAAA.sv	Negativa	EAAA.sv	Negativa
PBLHIPO3 Corto plazo con garantía	N-1.sv	-	N-1.sv	Negativa
PBLHIPO3 Corto plazo sin garantía	N-1.sv	-	N-1.sv	Negativa
CILHIPO3 Largo plazo con garantía	AAA.sv	Negativa	AAA.sv	Negativa
CILHIPO3 Largo plazo sin garantía	AAA.sv	Negativa	AAA.sv	Negativa
PBLHIPO4 Corto plazo con garantía	N-1.sv	-	N-1.sv	Negativa
PBLHIPO4 Corto plazo sin garantía	N-1.sv	-	N-1.sv	Negativa
CILHIPO4 Largo plazo con garantía	AAA.sv	Negativa	AAA.sv	Negativa
CILHIPO4 Largo plazo sin garantía	AAA.sv	Negativa	AAA.sv	Negativa

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2024.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024, así como estados financieros intermedios no auditados al 30 de septiembre de 2024 de La Hipotecaria, así como la documentación respectiva sobre los programas de emisión de valores. 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

→ **EAAA.sv**: corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

- **AAA.sv:** corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **N-1.sv:** corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Negativa:** se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.

*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 Instituciones Financieras de Crédito - (30/Sep/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 DICHS 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](http://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.