

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º6572025

Fecha: 29 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
Entidad	EAAA.sv	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

Jazmín Roque
Associate Director-Credit Analyst
jazmin.roque@moodys.com

Yoanna Garita
Associate-Credit Analyst
yoanna.garita@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Davivienda Seguros Comerciales
Bolívar, S.A.

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo en adelante Moody's Local El Salvador o la agencia), afirma la clasificación EAAA.sv como Entidad a Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (en adelante, la Entidad o Davivienda Seguros). La perspectiva es Estable.

La clasificación otorgada a Davivienda Seguros se fundamenta en la capacidad y disposición de soporte que en opinión de la agencia provendría de su propietario último Banco Davivienda, S.A. (Davivienda) de Colombia, en caso de requerirlo.

El banco es clasificado internacionalmente por Moody's Ratings (LT Counterparty Risk Rating en Baa2, Perspectiva Estable, y LT Bank Deposits en Baa3, Perspectiva Negativa). Además, Moody's Local El Salvador opina que la disposición de soporte es fuerte, dado al nivel de compromiso con la Entidad que supone la marca común, su importancia en la estrategia de diversificación del grupo en la región de Centroamérica, y su tamaño pequeño relativo al grupo.

La agencia valoró también en la clasificación otorgada el perfil de negocio de Davivienda Seguros, de tamaño moderado y participación relevante en el sector asegurador salvadoreño, aunque con oportunidad de ampliarse. Al cierre de 2024 su cuota fue de 4.2% por primas netas (2023: 3.9%), ocupando el séptimo lugar de 16 aseguradoras considerando a las relacionadas entre sí.

La operación de la Entidad se beneficia de las sinergias comerciales y operativas con el banco relacionado localmente, Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), de participación relevante en el sistema financiero (cuarto por activos a noviembre 2024), al cual proporciona productos de seguros para préstamos y otros de orden voluntario. Las primas suscritas por medio de dicho canal bancario participaron al cierre de 2024 con 82%.

La estrategia de la administración de incrementar la diversificación en primas ha derivado en una producción mayor de todos los canales y en particular en el de intermediarios. Esto ha derivado en un crecimiento sostenido de dos dígitos en primas (2024: 14% frente a 7%) y en una tendencia creciente en el apalancamiento operativo; no obstante, este se mantuvo en niveles adecuados para la operación.

En términos de desempeño, el índice de siniestralidad de Davivienda Seguros registró un incremento que provino particularmente de los ramos de autos y salud. No obstante, el índice persiste favorable con el del sector y junto a un nivel de eficiencia operativa comparable, resulta en una razón de gestión combinada que al cierre de 2024 siguió distante del promedio del sector (82% frente a 100%).

Por otra parte, la agencia destaca la buena calidad del portafolio de inversiones de la Entidad, su posición de liquidez buena y el soporte del grupo en la definición de su programa de reaseguro, respaldo por compañías de calidad crediticia buena y con capacidad amplia frente a eventos catastróficos.

Fortalezas crediticias

- Propietario último con capacidad y disposición de soporte favorables para la clasificación.
- Posicionamiento beneficiado por las sinergias con el banco relacionado localmente, de participación relevante en el sistema financiero y con el que aún existe potencial de crecimiento.
- Desempeño técnico persistentemente bueno y soporte operativo del banco relacionado, con incidencia en los márgenes de rentabilidad altos y favorables frente a los promedios del sector.
- Soporte del grupo propietario en definición del programa de reaseguro y en capacidad de cobertura catastrófica, así como en disponibilidad de respaldo de calidad crediticia buena.

Debilidades crediticias

- Concentración relevante de ingresos de primas asociados al canal bancario.
- Deterioro en la siniestralidad de los ramos de salud y autos.
- Razón de gestión combinada creciente, aunque con espacio de deterioro mayor frente al sector y pares relevantes.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Dado que la clasificación están en la categoría más alta posible, no existen factores asociados a una posible mejora.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioros significativos en la calidad crediticia de su propietario último, Davivienda, que afecten la capacidad de soporte en Davivienda Seguros; y/o cambios en la valoración de su disposición de soporte por parte de la agencia.
- Deterioros en la calidad crediticia de su principal canal comercial asociado al banco relacionado localmente, podrían influir en movimientos de clasificación negativos de la Entidad.
- Evolución significativamente desfavorable en la razón de gestión combinada e índices de rentabilidad, así como en el apalancamiento operativo de la operación.

Principales aspectos crediticios**Estrategia de crecimiento mayor se refleja en incremento gradual del posicionamiento**

Davivienda Seguros forma parte del conglomerado financiero cuya sociedad controladora es Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda), la que posee el 99.99% de su capital accionario y es propiedad en última instancia de Davivienda. Este último cuenta con una posición sólida en el mercado de Colombia así como con una franquicia líder en la región de Centroamérica, y el 1 de noviembre de 2024 completó la transferencia de la totalidad de sus acciones en IF Davivienda a favor de su filial, Holding Davivienda Internacional, S.A., de nacionalidad panameña y titular del 96.12% de las acciones de IF Davivienda.

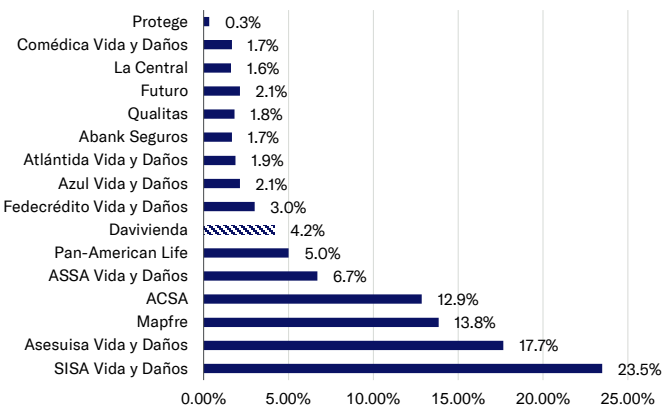
La operación de Davivienda Seguros se mantiene alineada con las estrategias de Davivienda y Grupo Bolívar, S.A., un grupo empresarial que también radica en Colombia, del cual forma parte a su vez Davivienda e IF Davivienda. En la plaza salvadoreña, Davivienda Seguros se beneficia de las sinergias comerciales con el relacionado Davivienda Sal, al cual proporciona productos de seguros complementarios a los productos financieros en los segmentos que atiende. Además, la Entidad se beneficia de sinergias operativas con el banco local, por medio de servicios compartidos, y del soporte técnico recibido de otras empresas de seguros pertenecientes a Grupo Bolívar.

Al cierre de 2024 una proporción alta de las primas de la Entidad, de 82%, era suscrita por medio del banco relacionado localmente, el que a su vez se constituye como su cliente principal. No obstante, dicha participación se ha ido reduciendo ante la producción mayor de otros canales de distribución como el de intermediarios, por medio del cual se ha experimentado un crecimiento importante en ramos como el de autos. Esto es congruente con los objetivos estratégicos

de la administración de Davivienda Seguros, de seguir creciendo en todos los ramos aunque con enfoque particular en los de vida y autos; en este último, principalmente por medio de agentes.

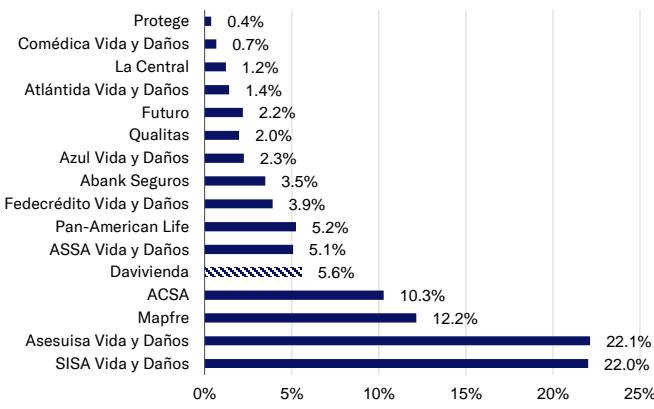
Al cierre de 2024 Davivienda Seguros se mantenía como un competidor de tamaño moderado en el sector seguros de El Salvador, con una participación de 4.2% por primas netas, la cual ha ido registrando un incremento gradual en los últimos años (2023: 3.9%; 2022: 3.4%). Al considerar la participación consolidada de las aseguradoras con operaciones relacionadas de seguros de vida y de daños en el sector que totalizan 16 de esta manera, Davivienda Seguros ocupó al cierre de 2024 el séptimo lugar por primas netas y el quinto por primas retenidas.

FIGURA 1 Cuotas de mercado por Primas Netas a diciembre 2024.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: Moody's Local El Salvador

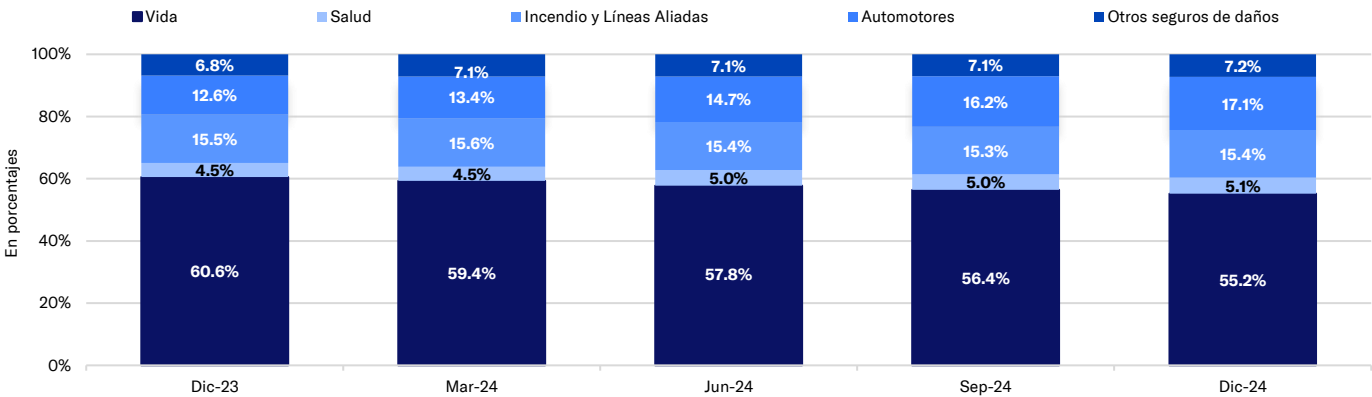
FIGURA 2 Cuotas de mercado por primas retenidas a diciembre 2024.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: Moody's Local El Salvador

La Entidad está autorizada para operar en todos los ramos de seguros, aunque en la distribución de su portafolio total de primas al cierre de 2024 destaca 60% proveniente de seguros de personas (sector: 47%), principalmente asociado a seguros de vida tradicional y deuda. El restante 40% del portafolio de primas corresponde a seguros de daños (sector: 53%), principalmente relacionado a seguros de automotores e incendio y líneas aliadas.

FIGURA 3 Evolución en la composición del portafolio de primas netas.



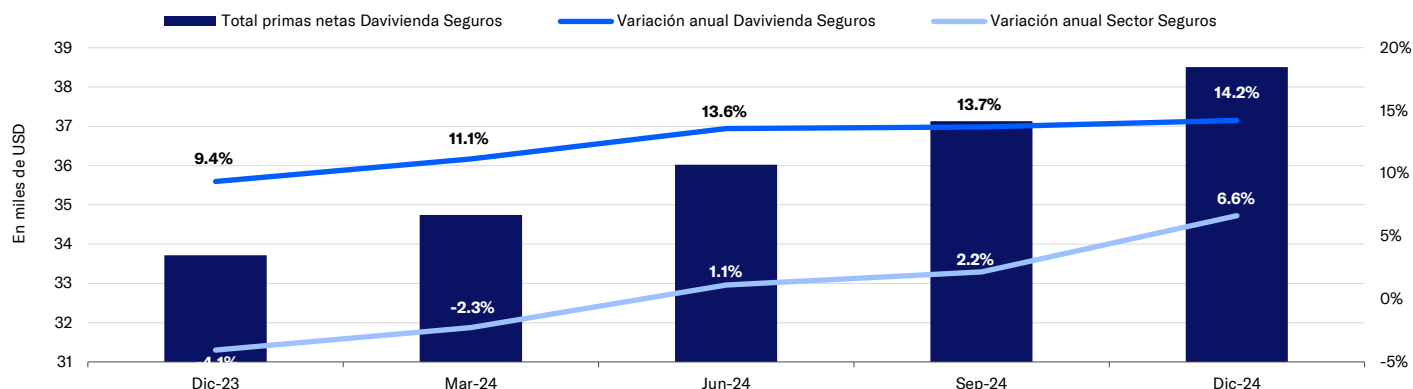
Fuente: Davivienda Seguros / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Davivienda Seguros exhibe una participación de 5.5% en el segmento de seguros de personas del sector, lo que se apalanca en la cuota de mercado de los seguros de vida en su portafolio de 8.5% frente a la de 1.1% registras por los seguros de salud. En cuanto el segmento de seguros generales su participación fue de 3.3%.

Crecimiento en primas liderado por los seguros de daños

El crecimiento anualizado en la cartera de primas de la Entidad se mantuvo en torno a dos dígitos en el transcurso de 2024, por encima del nivel registrado por el sector. Al cierre de 2024 dicho crecimiento se ha apalancado en mayor medida en el crecimiento de los seguros de daños (+30%), liderado por el ramo de automotores; por su parte, los seguros de personas crecieron en 6%, con mayor énfasis proveniente del ramo de salud (+28%), ya que en vida el crecimiento se mantuvo más estable (+4%).

FIGURA 4 Crecimiento en primas netas suscritas de Davivienda Seguros con respecto al sector.



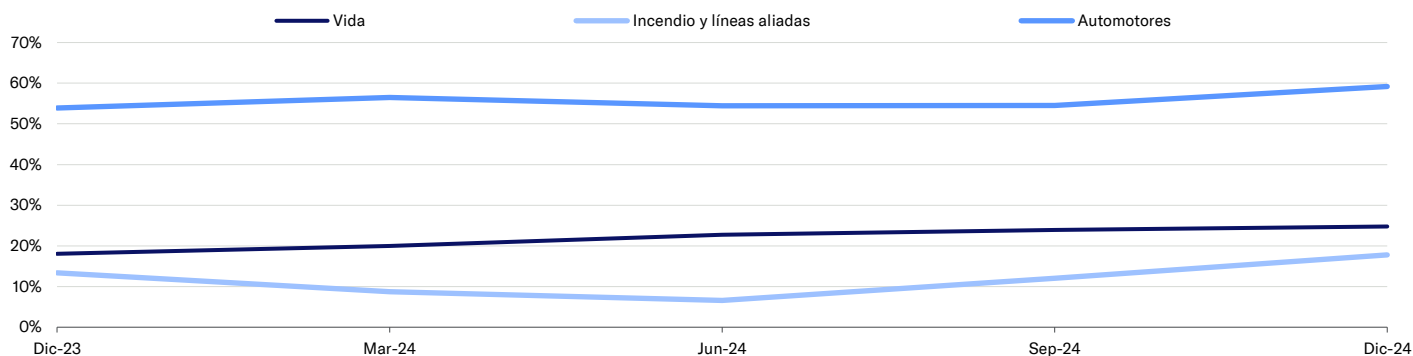
Fuente: Davivienda Seguros / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Desempeño técnico bueno y márgenes de rentabilidad favorables frente al sector

Al cierre de 2024, el índice de siniestralidad incurrida de Davivienda Seguros de 33% comparó por encima de 26% en 2023, sin desviarse demasiado de 31% conforme al plan de la administración. Adicionalmente, la agencia destaca la comparación favorable que el índice mantiene con respecto al promedio del sector, de 51% en 2024.

En el análisis por ramos, el crecimiento en siniestralidad provino en mayor medida del segmento de seguros de personas, cuyo índice creció en 7 punto porcentuales, liderado por el ramo de salud. Por su parte, el segmento de seguros de daños registró un crecimiento de 3 puntos porcentuales en siniestralidad, destacando en su caso el incremento registrado en el índice de siniestralidad del ramo de autos, cuyo margen técnico fue negativo al cierre de 2024. La agencia se mantendrá atenta a la evolución de este ramo dada su participación importante en la cartera de primas de la Entidad.

FIGURA 5 Índices de siniestralidad incurrida de los ramos principales.



Fuente: Davivienda Seguros / Elaboración: Moody's Local El Salvador

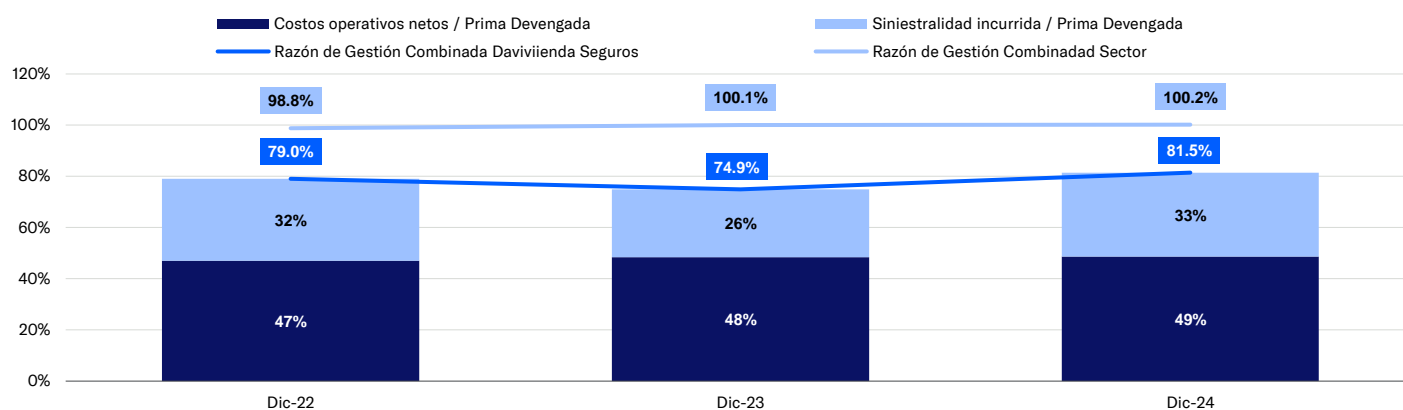
En otro orden, los gastos de suscripción totales, incorporando tanto a los gastos de adquisición netos como a los gastos de administración, registraron una participación sobre primas devengadas de 49% en 2024 (2023: 48%), el cual comparó similar con 50% del sector. En su operación, Davivienda Seguros se beneficia del soporte operativo que recibe del banco

local relacionado en ciertas áreas. Con ello, la participación de sus gastos de administración a primas netas de 9%, se mantiene por debajo del promedio en el sector, de 14%; además de permitirle atenuar el impacto de mayores gastos impositivos en su estructura de costos.

Influenciado por el incremento interanual en la siniestralidad del período, la Entidad experimentó un incremento en la razón de gestión combinada desde 75% en 2023 hasta 82% en 2024, con lo cual el margen de operación se redujo 16%, y no obstante al considerar la contribución neta del ingreso financiero y otros ingresos, el resultado del período experimentó una reducción de 10%.

Pese a lo anterior, la agencia destaca que la razón de gestión combinada de Davivienda Seguros persiste distante del registrado por el sector, en torno a 100%, y que la comparación sigue favorable en cuanto al resultado del período sobre primas netas de 16% en la Entidad, muy por encima de 7% del sector. Además, el retorno sobre patrimonio (ROE) de 26% también superó a 13% del sector, manteniéndose similar a lo registrado históricamente.

FIGURA 6 Evolución en la razón de gestión combinada.



Fuente: Davivienda Seguros / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Ritmo de crecimiento influye en relaciones de apalancamiento, aunque posición patrimonial sigue adecuada

Al cierre de 2024, el patrimonio de Davivienda Seguros creció 5% con respecto a 2023, permitiendo respaldar en 43% al total de sus activos, cercano al promedio del sector, de 44%. Sin embargo, fundamentado en el ritmo de crecimiento mayor de su cartera de primas, se ha registrado también un crecimiento gradual en los índices de apalancamiento de la Entidad. En ello influye también la práctica de distribución de dividendos que en 2024 representó 42% de los resultados acumulados al cierre de 2023, similar a la proporción distribuida en ese último año.

Al cierre de 2024, la relación de primas retenidas anualizadas a patrimonio de la Entidad fue de 1.4 veces(x) (2023: 1.2x), mayor a 1.1x del sector; y, al considerar la participación del total de reservas netas junto a las primas retenidas, su participación sobre el patrimonio fue 2.3x (2023: 2.1x), superior a 1.8x del sector. La agencia opina que mantener una relación congruente entre el ritmo de crecimiento alto que se estima que la operación sostenga y el de su patrimonio, acompañado de una continua reinversión de resultados, será importante para que las relaciones de apalancamiento de la Entidad no experimenten deterioros adicionales.

No obstante, los índices regulatorios de endeudamiento con respecto al patrimonio neto de 1.23x para Davivienda Seguros en 2024, se mantuvo por debajo de 1.47x del sector y distante del límite regulatorio de 5x. A su vez, la posición patrimonial se mantuvo holgada frente al requerimiento mínimo (90%), superior también al promedio exhibido en el sector (68%).

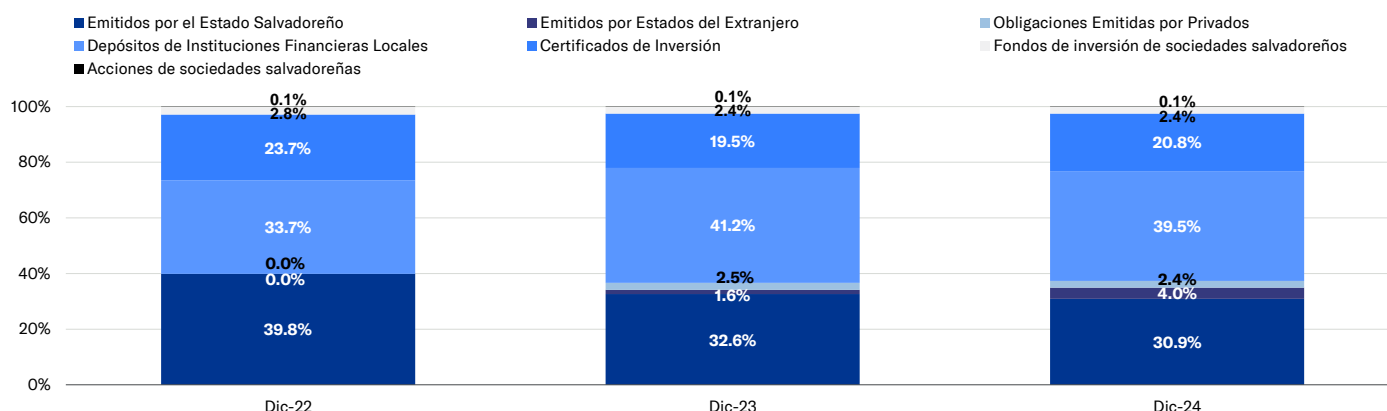
Portafolio de inversión conservador y de calidad crediticia adecuada en escala nacional

La cartera de inversiones financieras de la Entidad participó con 72% de los activos totales al cierre de 2024 y registró un crecimiento interanual de 6%, lo que estuvo impulsado principalmente por una colocación mayor en certificados de

depósitos a plazo de instituciones financieras locales. Estos certificados junto a depósitos a plazo fijo de bancos locales y de una sociedad de ahorro y crédito, siguen destacando por su participación en el portafolio (60%).

Predomina en el portafolio la participación de inversiones de orden privado (65%), correspondiendo el resto a inversión en títulos emitidos por soberanos (35%). Estos últimos se integran en mayor medida por bonos del tesoro local, mientras que la menor proporción corresponde a títulos de corto plazo emitidos por el tesoro de Estados Unidos. Las proporciones menores del portafolio corresponden a inversiones locales en obligaciones emitidas por un fondo de titularización y a certificados de participación en un fondo de inversión abierto. Además, una proporción acotada del mismo corresponde a acciones de una sociedad salvadoreña.

FIGURA 7 Evolución en la composición del portafolio bruto de inversiones.



Fuente: Davivienda Seguros / Elaboración: Moody's LocalEl Salvador

En su balance, Davivienda Seguros mantiene también préstamos de calidad crediticia buena, otorgados a particulares, los que participaron con 5% del total de activos en 2024 (sector: 3%). A esa misma fecha, la Entidad se mantuvo en cumplimiento del requerimiento de diversificación de inversiones por instrumentos, emisores y emisiones, presentando un excedente de inversión computable equivalente a 26% del requerimiento.

Moody's Local El Salvador opina que Davivienda Seguros mantiene una estrategia de inversión conservadora, evidente no solo en la colocación en instrumentos de renta fija en su mayoría, sino también en la calidad crediticia de los emisores e instrumentos calificados en su mayoría en categoría A o superior en escala nacional. El total de activos de alto riesgo, es decir sujetos a la volatilidad del mercado de inversiones y relacionados a inversiones menos líquidas, registró una participación razonable de 13% del patrimonio de Davivienda Seguros en 2024.

Por otra parte, la cartera de primas por cobrar de la Entidad participó con 17% del activo (sector: 24%), mientras que la proporción con antigüedad superior a 90 días persistió inferior a 1%, lo que en opinión de la agencia favorece la posición de liquidez de Davivienda Seguros. La relación del disponible e inversiones sobre el total de reservas técnicas netas fue de 1.7 veces(x), comparable con la del sector al cierre de 2024.

Como parte de la política para medición de riesgo de liquidez, la administración de la Entidad emplea el concepto de flujo de caja acumulado neto, los cuales son estresados para diferentes escenarios por variaciones adversas en el cobro de primas, patrones de siniestralidad y condiciones del mercado financiero, en diferentes intervalos de tiempo. Al respecto, la administración no prevé riesgos en la capacidad para honrar las obligaciones en los próximos 12 meses.

Soporte del grupo en definición del programa de reaseguro, y respaldo de calidad crediticia buena

Conforme a su política de distribución de riesgos y para la definición de su programa de reaseguro anual, Davivienda Seguros cuenta con el apoyo de Grupo Bolívar.

La administración busca transferir riesgos a aseguradoras y/o reaseguradoras de primera línea, de comprobada solidez y trayectoria, con clasificación de riesgo mínima de grado de inversión. De esta forma, en el respaldo contractual en seguros

de personas participan compañías como Hannover Re, Swiss Re y Gen Re, y en seguros de daños generales participan Everst Re, Scor Re, QBE Re, Reaseguradora Patria, Transatlantic Re.

La cobertura por riesgo es proporcional en seguros de vida y de transporte, y es no proporcional en incendio y líneas aliadas así como en ramos diversos. La Entidad cuenta también con contratos exceso de pérdidas catastrófico para ramos de personas y para los de incendio y líneas aliadas, y dispone de reservas de previsión para contingencias de terremoto que cubren al 100% la prioridad por evento en esos últimos ramos. Además, por medio de su grupo propietario cuenta con una cobertura catastrófica adicional de un contrato regional que es negociado desde Colombia. Con ello, se protegen los cúmulos netos retenidos en la zona cresta en más de 12% que exige la regulación local.

Soporte

Favorable para la Clasificación

Moody's Local El Salvador valora favorablemente la propiedad accionaria de Davivienda Seguros. Esto es considerando la capacidad de soporte de su propietario último, Banco Davivienda, S.A. de Colombia, el cual es clasificado en escala internacional por Moody's Ratings en Baa2, Perspectiva Estable (LT Couterparty Risk Rating) y Baa3, Perspectiva Negativa (LT Bank Deposit).

Asimismo, la agencia opina que existe una disposición de soporte fuerte con la Entidad, dado el nivel de compromiso que para Davivienda supone la marca común, la importancia de la operación para la estrategia de diversificación del grupo en la región de Centroamérica, y su tamaño pequeño con respecto al del grupo.

Anexo 1 Tabla de Indicadores Clave

	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Primas Netas Suscritas (En miles de USD)	38,505.7	26,861.0	17,642.1	8,171.5	33,712.8
Primas Retenidas (En miles de USD)	32,797.5	23,130.1	15,263.5	6,956.5	28,611.5
Resultado Neto (En miles de USD)	6,178.8	4,208.0	3,810.2	1,207.1	6,830.2
Primas Netas como % del Total del Sector	4.2%	4.1%	4.0%	4.0%	3.9%
Índice de Siniestralidad Incurrida	32.8%	26.6%	24.4%	26.0%	26.5%
Indicador de gastos de suscripción	48.7%	48.9%	49.0%	49.4%	48.4%
Ratio de Gestión Combinada	81.5%	75.5%	73.4%	75.4%	74.9%
Retorno sobre Patrimonio del período	26.3%	29.1%	36.9%	35.3%	31.6%
Total Reservas a Pasivo	75.2%	75.0%	75.2%	75.7%	72.5%
Primas Retenidas y Reservas Netas a Patrimonio (en veces)	2.3	2.5	2.6	2.6	2.1

Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, Superintendencia del Sistema Financiero / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Nota: Indicadores consideran cifras anualizadas para los últimos 12 meses al cierre de los trimestres.

Anexo 2 Gobierno Corporativo

Davivienda Seguros forma parte del conglomerado financiero controlado localmente por la sociedad IF Davivienda, el cual es propiedad de Davivienda y forma parte a su vez de Grupo Bolívar, S.A. radicado también en Colombia y con presencia además de El Salvador en Costa Rica, Panamá, Honduras y Estados Unidos.

La Junta General de Accionistas designa a la Junta Directiva, la cual está conformada por un mínimo de tres y un máximo de seis directores propietarios, la cual ha sido elegida para un período de 3 años hasta 2026. La Entidad cuenta con un Código de Gobierno Corporativo y un Código de Ética, que en este último caso aplica a todo el conglomerado financiero local.

Asimismo, la Entidad emite anualmente un informe de gobierno corporativo detallando la actividad relevante de sus órganos de dirección y comités, además de establecer el monitoreo de incumplimientos y/o de conflictos de interés y operaciones con partes relacionados, en caso de existir.

Para el período de análisis no existen observaciones desfavorables de parte de sus auditores externos, y por otra parte, la agencia opina que el equipo gerencial cuenta con experiencia amplia en materia financiera y de seguros.

Anexo 3 Análisis del Entorno Económico General y Sectorial

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.

En el análisis del sector asegurador salvadoreño destaca la recuperación en su crecimiento interanual de casi 7% al cierre de 2024 (excluyendo al ramo previsional), frente a la contracción de 4% registrada en 2023. En cuanto a desempeño, el sector mantuvo un índice de siniestralidad controlado en 50%, menor a lo registrado antes de 2023, en respuesta a ajustes de tarifas y condiciones de pólizas que las aseguradoras implementaron posterior a la pandemia. Por su parte, el nivel de eficiencia operativa ha sido presionado posterior a 2023 por una estructura de costos operativos mayor, derivado de esfuerzos comerciales, inversión en personal, tecnología y la absorción del nuevo impuesto por contribución al Cuerpo de Bomberos. El índice se mantuvo en torno a 50% en 2024, similar que en 2023, aunque mayor al registrado previamente.

La razón de gestión combinada del sector persistió cercana a 100%, por lo que los resultados del sector siguen apoyados en la contribución del ingreso financiero, el cual registró una mejora asociado a una evolución favorable en tasas de interés en 2024. El retorno sobre patrimonio al cierre de 2024 fue de 13% (2023: 12%) y la relación entre patrimonio y activos del sector se mantuvo confortable, en 44% en 2024, mayor al promedio exhibido antes de 2023, lo que a su vez resulta en índices de apalancamiento controlados. El sector exhibe también una tendencia favorable en el cumplimiento de sus métricas regulatorias de requerimiento de patrimonio neto, suficiencia sobre el requerimiento de inversiones e índice de liquidez regulatorio.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.				
Entidad	EAAA.sv	Estable	EAAA.sv	Estable

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde enero de 2025.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2024 e información adicional proporcionada por la Entidad y obtenida de la Superintendencia del Sistema Financiero. 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.

→ **Perspectiva Estable:** Indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación 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 riesgo de compañías aseguradoras - (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, 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.