

# INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 11 de abril de 2025.

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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.”*

----- MM US\$ al 31.12.24 -----			
ROAA: 1.0%	Activos: 904.4	Ingresos: 73.0	
ROAE: 8.9%	Patrimonio: 105.8	U. Neta: 9.2	

**Historia de la Clasificación. Emisor:** EA.sv (28.06.23).

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de EA.sv como emisor a Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. y Subsidiarias (en adelante, IFGA o el Conglomerado), con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2024.

En la calificación asignada se ha valorado: i) el perfil crediticio de sus principales subsidiarias; ii) la posición actual de solvencia que favorece la flexibilidad financiera y capacidad de crecimiento de su principal subsidiaria; y iii) la diversificada estructura de fondeo. En contraposición, la calificación del Conglomerado se ve condicionada por: i) la menor calidad de activos (en términos de mora, participación de la cartera vencida + refinanciados/reestructurados y estructura por categoría) respecto del promedio del mercado, ii) la modesta participación de mercado de las subsidiarias en sus respectivos sectores; y iii) las concentraciones individuales en los principales deudores y depositantes de su principal subsidiaria. El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación, así como los riesgos particulares de sus subsidiarias relevantes. La perspectiva de la calificación es Estable.

IFGA consolida sus operaciones con: Banco Azul de El Salvador, S.A. (en adelante Banco Azul); Seguros Azul Vida, S.A. (en adelante Seguros Azul Vida); Seguros Azul, S.A. (en adelante Seguros Azul); y Valores Azul, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa (en adelante Valores Azul).

**Aporte de subsidiarias:** La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 31 de diciembre de 2024 es Banco Azul, representando un 96.3% y 73.5% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario. Un entorno de creciente competencia en los mercados de sus subsidiarias y la incertidumbre sobre el

rumbo que tomaran las tasas de referencia internacional por el actual contexto internacional, en especial el escenario político en los Estados Unidos, se valora en el análisis. En el sector asegurador se pondera a favor el fortalecimiento de los indicadores clave, destacando el crecimiento en primas, activos y rentabilidad, así como una reducción en los niveles de siniestralidad; sin embargo, entre las su subsidiarias aseguradoras de IFGA, se destaca que Seguros Azul Vida, mostró un comportamiento desfavorable en la siniestralidad al ubicarse en 59.5% (52.4% el Sector Asegurador) al periodo analizado; mientras que ambas subsidiarias deben mejorar el incremento en los tiempos de cobranza, dado que la rotación de primas por cobrar fue de 44 días para Seguros Azul Vida y 80 días para Seguros Azul (98 días Sector Asegurador). La perspectiva de la calificación de riesgo para Seguros Azul Vida se modificó a Negativa desde Estable, mientras que la categoría de riesgo se mantuvo en EA+, con datos al cierre de 2024.

**Suficiente posición de solvencia:** El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos aumentó ligeramente a 11.7% en 2024 desde 11.4% en 2023; además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$18.5 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar, que Banco Azul cerró el periodo analizado con un índice de adecuación de capital de 15.2%, por encima del promedio de la industria bancaria de 14.7%. A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento a través de sus subsidiarias.

**Recuperación en el crecimiento de la cartera de préstamos bruta:** Durante el año 2024 la cartera de

préstamos bruta mostró una contracción del 1% al primer semestre del año, por efecto del entorno de tasas de interés más altas, que derivó en el repago de préstamos colocados en algunos de los clientes de su subsidiaria bancaria pertenecientes a la Gran Empresa; no obstante, como respuesta, la Alta Administración de Banco Azul reorientó su estrategia hacia la atención de empresas del segmento MiPymes, logrando con ello superar la caída de la cartera e IFGA finalizó el año con un saldo bruto de US\$626.7 millones, que reflejó un crecimiento del 3.1%, alineado con la expansión que se muestra en el sector bancario del 8.1% en el mismo periodo.

**Menor calidad de activos de su subsidiaria más relevante respecto al promedio de la industria:** Al 31 de diciembre de 2024, la cartera vencida aumentó en US\$2 millones (12.8%) respecto a diciembre 2023, lo cual incidió en un comportamiento desfavorable en algunos de sus principales indicadores de calidad de activo. En su subsidiaria bancaria, el índice de mora se trasladó a 2.8% en 2024, desde 2.5% en 2023, mientras que el indicador del sector bancario fue de 1.8% al cierre del ejercicio 2024; no obstante, al incorporar los castigos a la mora para cada año de manera comparativa, el índice es favorable ubicándose en 3.5% en 2024 frente a 4.5% en 2023. La cartera vencida es cubierta en su totalidad por las reservas constituidas, conforme al requerimiento prudencial del Regulador; y mostró un comportamiento favorable al ubicarse en 128.5% (2024) desde 125.5% (2023); no obstante, se encuentra por debajo del sector bancario que se posicionó en 152.4% al mismo periodo. Se destaca que la participación conjunta de los préstamos vencidos + refinanciados/reestructurados de la cartera bruta, ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años, al cierre de 2024 fue de 12.8% (11.9% en 2023), mayor al promedio del sector bancario (5.7%) en el periodo analizado; al considerar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, esta disminuye a 28.1%, por debajo de la reflejada por la Industria Bancaria de 48.1%. Por otra parte, la cartera en categorías de riesgo C, D, y E, representó el 8% en 2024 (7.3% en 2023); mientras que el promedio del sector bancario se ubicó en 4.8% al periodo de análisis.

**Estructura de fondeo diversificada pero concentrada en sus mayores depositantes:** La diversificada estructura de fondeo se pondera favorablemente en el perfil crediticio de IFGA. Al 31 de diciembre de 2024, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (44.9%), cuenta corriente (24.5%), cuentas de ahorro (8.4%), préstamos de terceros (19.5%) y títulos de emisión propia (2.7%). Un aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos sostiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos se ubicó en 26.9% en 2024 (26.5% en 2023).

**Estabilidad en la posición de liquidez:** IFGA ha fortalecido su posición de liquidez. La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos mejoró a 27.8% en 2024 desde 26% en 2023; de igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 42% desde 39.8% en el mismo período.

**Mejora en calce acumulado del negocio bancario:** el negocio bancario de IFGA registró brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, particularmente las superiores a los 31 días; sin embargo, el excedente positivo de la primera ventana le permite obtener un calce acumulado hasta los 180 días, que representa una mejora con respecto a diciembre 2023, periodo en el cual mostró calce acumulado hasta los 60 días.

En opinión de Zumma Ratings, la emisión de valores y obtención de préstamos a largo plazo, así como el sostenimiento o ampliación de depósitos estables por parte de su subsidiaria bancaria, permitirán mantener un adecuado balance en las brechas de vencimiento.

**Portafolio de inversiones concentrado en el soberano:** El portafolio de inversiones se encuentra explicado en un 86.9% por el segmento de banca al cierre de 2024, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del gobierno exclusivamente (99.4%), representando asimismo el 14.1% del total de activos de IFGA a dicho periodo. Es importante señalar que, en agosto de 2023, la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) hizo una propuesta para refinanciar la deuda de corto plazo del Gobierno de El Salvador por obligaciones de mediano y largo plazo, resaltando que no ha implicado efectuar nuevas inversiones; y no se espera que en el corto plazo se lleve a cabo otra figura de reperfilamiento de deuda soberana a través de las instituciones financieras. Cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez del Banco.

**Reducción en la utilidad neta:** IFGA cerró el ejercicio 2024 con una utilidad de US\$9.2 millones, menor a la registrada en 2023 de US\$9.5 millones, la cual estuvo influenciada principalmente por el desempeño de su subsidiaria bancaria, que experimentó una contracción temporal en la cartera de préstamos en el primer semestre del año, fuente principal de sus ingresos; así como por el mayor costo de los depósitos que aumentó a 5.6% en 2024 desde 4.3% en 2023, determinado por la retención de los depositantes y el entorno de altas tasas de interés que encareció los fondos obtenidos de proveedores extranjeros. La recomposición de algunos rubros con base a la entrada en vigor del nuevo manual contable NCF-01, no permite hacer un análisis comparativo a nivel de resultados, por lo que el mismo está enfocado en el desempeño obtenido al cierre del ejercicio 2024. En ese contexto, los ingresos por intereses totalizaron US\$73 millones, mismos que suben a US\$116 millones de considerar el aporte de comisiones y honorarios, procedente en esencia de las subsidiarias aseguradoras en el 84.3%. Por su parte, los gastos por intereses incurridos en 2024 proceden principalmente del costo financiero de los depósitos por US\$30 millones y de préstamos por US\$8.8 millones, ambos en su totalidad de la operación bancaria; mientras que los gastos por comisiones y honorarios totalizaron US\$32.2 millones, explicados en el 89.3% por las subsidiarias aseguradoras. Finalmente, dado que IFGA posee una estructura financiera explicada básicamente por el negocio bancario, los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se consideran adecuados al cerrar en 8.9% y 1%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2024, menores a los del Sector Bancario de 12.5% y 1.3%, en su orden para el mismo periodo. Mientras que la relación gastos administrativos / ingreso neto de interés + comisiones (eficiencia) se ubicó en 76.3%.

**Adquisición de operaciones:** El 8 de diciembre de 2021, IFGA adquirió el 99.2% de las acciones de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. (G&T El Salvador). El banco adquirido poseía el 99.9% de las acciones de G&T Continental, S.A. de C.V., una casa de corredores de bolsa. Posteriormente, el 7 de julio de 2022, Banco Azul de El Salvador, S.A., se fusionó con G&T El Salvador, en donde el primero fue la entidad absorbente; por su parte, la casa corredora cambió de nombre a Valores Azul, S.A. de C.V., la cual fue adquirida directamente por IFGA previo al proceso de fusión.

**Fortalezas**

1. Nivel de solvencia.
2. Diversificada estructura de fondeo.
3. Posición de liquidez.

**Debilidades**

1. Concentraciones en sus principales depositantes y deudores.
2. Menor calidad de activos con relación a la industria.
3. Riesgos particulares de sus subsidiarias.

**Oportunidades**

1. Adquisición de nuevas operaciones que encajen con la visión global del grupo.
2. Capacidad instalada en infraestructura para acompañar el crecimiento en negocios.

**Amenazas**

1. Cambios en el marco regulatorio que afecten a las subsidiarias del Conglomerado.
2. Contracción en la actividad económica.
3. Mayor costo de fondeo.

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares, Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a

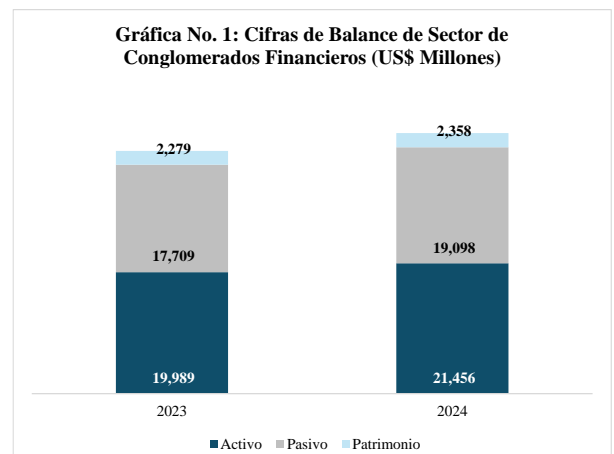
mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El sistema se encuentra integrado por 8 Conglomerados Financieros, totalizando sus activos de manera consolidada un valor de US\$21,456.2 millones al 31 de diciembre de 2024 (última información disponible de 7 conglomerados); reflejando un incremento anual US\$1,467.5 millones (7.3%). Al respecto, Inversiones Financieras Banco Agrícola representó la mayor proporción de los activos respecto al sistema (28.3%) respectivamente a la luz de su participación en sus respectivos segmentos de negocio, siguiendo en ese orden Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán e Inversiones Financieras Banco de América Central.



Fuente: Estados financieros auditados de 7 conglomerados financieros al cierre de los años 2023 y 2024. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificación de Riesgo.

En razón del Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora” (NCF 01), el análisis sobre los resultados se enfoca en el desempeño en el ejercicio 2024.

Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos por intereses generados por el Sector de Conglomerados Financieros ascendieron a US\$1,693 millones, asociados en su mayoría al negocio bancario (US\$1,408.8 millones) los cuales procedieron en un 83% de los conglomerados: Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. (IFBA), Inversiones Financieras Grupo Cuscatlán, S.A. (IFGC), Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A. (IFBAC) e Inversiones Financieras Davivienda (IFD); de igual forma, los gastos por intereses que alcanzaron un total de US\$580.3 millones, corresponden en el 97% al costo financiero generado por los pasivos de intermediación (depósitos, préstamos y emisiones de deuda).

Otro gasto relevante a destacar es el gasto de administración que totalizó US\$874.8 millones al período analizado, explicado en el 87% por los gastos de funcionarios y empleados y lo gastos generales y procedente en mayor medida de los conglomerados antes referidos y de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA).

Finalmente la utilidad neta con la que cerró el Sector de Conglomerados Financieros ascendió a US\$267.2 millones contribuyendo mayormente a dicha utilidad IFBA en el 43% e IFGC en el 23%.

## ANTECEDENTES GENERALES

Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. (IFGA) es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo, constituida el 18 de septiembre de 2015 para operar como una sociedad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero. Con fecha 14 de julio de 2016, la SSF autorizó a IFGA constituirse en la Sociedad controladora de finalidad exclusiva del conglomerado financiero Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A.

### Estructura de Grupo Financiero y Composición Accionaria



Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El 8 de diciembre de 2021, IFGA adquirió el 99.2% de las acciones de Banco G&T Continental El Salvador, S.A. (G&T El Salvador) por medio de la firma de acuerdo de compraventa. El banco adquirido poseía el 99.9% de las acciones de G&T Continental, S.A. de C.V., una casa de corredores de bolsa. Posteriormente, el 7 de julio de 2022, Banco Azul de El Salvador, S.A. (Banco Azul) se fusionó con G&T El Salvador, en donde el primero fue la entidad absorbente; por su parte, la casa corredora cambió de nombre a Valores Azul, S.A. de C.V., la cual fue adquirida directamente por IFGA previo al proceso de fusión.

Con el propósito de adquirir las operaciones de G&T El Salvador, IFGA y Banco Azul recibieron un financiamiento de largo plazo.

Las Sociedades Controladoras de Finalidad Exclusiva utilizarán las NIIF en su opción más conservadora cuando la SSF no se haya manifestado por alguna de las opciones permitidas; en el caso que la transacción u operación contable no se encuentre regulada deberá contabilizarse utilizando el marco conceptual de las referidas normas.

Los estados financieros auditados han sido preparados conforme al “Manual de Contabilidad para Instituciones Captadoras de Depósitos y Sociedad Controladora” (NCF 01), las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2024, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Conglomerado.

### Planeación Estratégica

El plan estratégico de la principal subsidiaria de IFGA (Banco Azul) se enfoca en el fortalecimiento del servicio al cliente, la consolidación y crecimiento de cartera, principalmente en la Banca de Empresas con especial énfasis en la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MiPyme), la rentabilización de la Banca de Personas y la eficiencia en la operatividad del Banco a través de la innovación y digitalización. Para los negocios de seguros, la estrategia está orientada en canales corporativos y comercialización masiva de pólizas; así como materializar sinergias con el Banco integrante del Conglomerado.

### Estructura Corporativa y Accionaria

IFGA consolida sus estados financieros con aquellas sociedades en las que es titular de más del cincuenta por ciento de las acciones comunes. La participación accionaria de la controladora se muestra a continuación:

Tabla No. 1: Composición accionaria de Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., al 31 de diciembre de 2024

Accionistas	Participación
Corporación Everest, S.A.	77.92%
Otros accionistas	22.08%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## GOBIERNO CORPORATIVO

IFGA es una compañía tenedora de finalidad exclusiva que se dedica a adquirir acciones de empresas financieras estratégicas para su grupo controlador. Al no realizar operaciones de forma directa, las principales prácticas de gobernanza y de gestión de riesgos se reflejan en subsidiarias con las que consolida. A la fecha de evaluación, la Junta Directiva del Conglomerado se encuentra integrada de la siguiente forma:

Junta Directiva de Banco Azul de El Salvador	
Presidente	Carlos Enrique Araujo Eserski
Vicepresidente	Fernando Alfredo Pacas Díaz
Secretario	Raúl Álvarez Belismelis
1° Director Propietario	Manuel Antonio Rodríguez Harrison
2° Director Propietario	Luis Rolando Álvarez Prunera
3° Director Propietario	Claudia Alexandra Araujo de Sola



Junta Directiva de Banco Azul de El Salvador	
1° Director Suplente	Carlos Roberto Grassl Lecha
2° Director Suplente	Oscar Armando Rodríguez
3° Director Suplente	Carlos Francisco Aguilar Calderón
4° Director Suplente	Alfredo Romero Belismelis
5° Director Suplente	María de los Ángeles Pacas Martínez
6° Director Suplente	Pedro José Geoffroy Carletti

Las prácticas de gobierno corporativo están en línea con los requerimientos de la regulación local. La máxima autoridad es la Junta Directiva. Dichas prácticas están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo, Código de Ética y una serie de manuales para el funcionamiento de diferentes comités de las entidades. Estos establecen y definen las funciones de los principales órganos de dirección y la reglamentación necesaria para la operatividad de los comités.

En cuanto a préstamos relacionados, éstos representan un 3.7% del capital social y reservas (máximo 5.0%) al 31 de diciembre de 2024, lo cual no compromete la independencia de la administración. El banco, la casa corredora y las aseguradoras preparan anualmente un Informe Anual de Gobierno Corporativo conforme lo requerido en las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo (NRP-17).

## GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGO

En cumplimiento del artículo 7 de las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20) emitidas por la SSF, la Junta Directiva ha aprobado los lineamientos, límites y políticas, así como la estructura para la administración integral de riesgos. Cada entidad subsidiaria de IFGA tiene su propio Comité de Riesgos y está directamente vinculado con la Junta Directiva de cada entidad. Dicho comité tiene por objetivo conocer y aprobar la metodología y modelos de gestión de cada uno de los riesgos, así como aprobar el apetito de riesgo y los límites de exposición.

### *Riesgo de Crédito*

Es la posibilidad de pérdida, debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por una contraparte, entendida esta última como un prestatario o un emisor de deuda. En el caso específico de la subsidiaria Banco Azul, su estrategia es aplicada en función de cada una de las partes que componen el ciclo del crédito: planear, originar, mantener y normalizar. Para ello, la institución cuenta con un proceso continuo y documentado para determinar los activos crediticios expuestos al riesgo de crédito; asimismo, el banco ha realizado esfuerzos para integrar la gestión de riesgo de crédito mediante la implementación de mejoras al Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social (SARAS), el cual permite manejar de manera adecuada los riesgos indirectos de las operaciones crediticias.

Respecto a inversiones financieras, el riesgo de crédito de las subsidiarias del Conglomerado es cautelado por medio del análisis de las entidades que respaldan los depósitos y los títulos de renta fija. Además, se fijan límites para acotar la exposición individual.

### *Riesgo de Liquidez*

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones

asumidas, incurrir en costos excesivos y no poder desarrollar el negocio en las condiciones previstas. Por lo anterior, la gestión de riesgo de liquidez contempla el análisis integral de la estructura de activos y pasivos (depósitos, préstamos por pagar, reservas, entre otros) y posiciones, estimando y controlando los eventuales cambios que ocasionen pérdidas en los estados financieros.

Para el caso específico de Banco Azul, la estrategia de liquidez se centra en mantener un nivel óptimo de liquidez entre las fuentes y los usos de recursos, con una adecuada compensación del riesgo al retorno y que se encuentre dentro de los límites legales e internos, dando cumplimiento a todas las disposiciones establecidas por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

De igual manera, se da cumplimiento a todos los indicadores relacionados al riesgo de liquidez exigidos por la Superintendencia del Sistema Financiero, entre ellos: activos líquidos y el cálculo y utilización de la reserva de liquidez sobre depósitos y otras fuentes de fondeo. El plan de contingencia de liquidez contiene la estrategia para manejar las crisis de liquidez, permitiendo afrontar situaciones atípicas o extremas.

### *Riesgo Operacional*

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas, debido a las fallas en los procesos, el personal, los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos, incluye el riesgo legal. El sistema de administración de riesgo operacional tiene como objetivo establecer la política general que apoyará los procesos y procedimientos, al igual que las metodologías para la identificación, medición, mitigación y monitoreo de los distintos tipos de riesgos operacionales a los que podrían verse expuestas las subsidiarias de IFGA.

### *Riesgo Reputacional*

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas, producto del deterioro de imagen de la entidad, debido al incumplimiento de leyes, normas internas, códigos de gobierno corporativo, códigos de conducta, lavado de dinero, entre otros. El riesgo reputacional se gestiona a través de las políticas y procedimientos necesarios, que protegerán la reputación de las subsidiarias de IFGA, y mediante el cumplimiento por parte de todos los colaboradores del Código de Gobierno Corporativo, Código de Ética, así como el ambiente de control interno y la cultura de riesgos.

### *Riesgo Técnico*

En el caso específico de las subsidiarias de seguros de IFGA, Seguros Azul, S.A. y Seguros Azul Vida, S.A., cuentan con sus propias Unidades de Riesgos, las cuales se desempeñan de manera independiente tanto en su estructura organizativa, como en el análisis de opiniones de las diferentes áreas, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades. Estas unidades dependen directamente del Director Vicepresidente; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión de riesgos es la Junta Directiva.

Para el caso específico de la casa corredora de bolsa Valores Azul, S.A., se tienen establecidos los respectivos manuales de Gestión Integral de Riesgos, que describen de forma general la identificación, medición, monitoreo, gestión y

comunicación de los riesgos financieros, operacionales y tecnológicos.

## ANÁLISIS DE RIESGO

### Gestión de Negocios

IFGA y sus subsidiarias se dedican a prestar servicios bancarios, operaciones de seguro e intermediación bursátil. La subsidiaria más relevante para IFGA en términos de activos e ingresos al 31 de diciembre de 2024 es Banco Azul, representando un 96.3% y 73.5% respectivamente. De esta manera, IFGA refleja en su estructura financiera fundamentalmente el negocio bancario.

Tabla No. 2: Total de activos según segmento de negocio (US\$ Miles y %)

Segmento	Dic.23	%	Dic.24	%	Var Abs	Var %
Banca	847,068	96.6%	873,920	96.6%	26,851	3.2%
Seguros	27,474	3.1%	29,701	3.3%	2,228	8.1%
Intermediación bursátil	2,474	0.3%	735	0.1%	(1,739)	-70.3%
<b>Total</b>	<b>877,015</b>	<b>100.0%</b>	<b>904,355</b>	<b>100.0%</b>	<b>27,340</b>	<b>3.1%</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En aspectos de la cartera de créditos, durante el año 2024 la cartera de préstamos bruta mostró una contracción del 1% al primer semestre del año, por efecto del entorno de tasas de interés más altas, que derivó en el repago de préstamos colocados en algunos de los clientes de su subsidiaria bancaria pertenecientes a la Gran Empresa; no obstante, como respuesta, la Alta Administración de Banco Azul reorientó su estrategia hacia la atención de empresas del segmento MiPymes, logrando con ello superar la caída de la cartera e IFGA finalizó el año con un saldo bruto de US\$626.7 millones, que reflejó un crecimiento del 3.1%, alineado con la expansión que se muestra en el sector bancario del 8.1% en el mismo periodo.

Por su parte, a diciembre 2024, la cartera de préstamos por sector económico en Banco Azul se encontró conformada principalmente por comercio (31.4%), consumo (20.1%), servicios (15.8%) e industria manufacturera (12.4%), el saldo de los primeros tres creció en conjunto un 5.3%; mientras que el último disminuyó 1.3%; asimismo, se destaca el aumento en los sectores de transporte, almacenaje y comunicaciones por US\$2.8 millones (35.2%) y electricidad, gas, agua y servicios sanitarios por US\$2.3 millones (25.2%); y en contraposición, menores saldos en la cartera colocada en instituciones financieras por US\$10.1 millones (24.4%) y construcción US\$5.7 millones (13.6%) al cierre del periodo analizado, manteniendo de esta forma la estrategia de colocación en el sector empresas y en la rentabilización de la banca de consumo; prospectivamente dentro de los sectores objeto de colocación, se ha considerado para el presente año turismo, eficiencia energética, créditos verdes, créditos para mujeres, entre otros.

En otro aspecto, se señala que el desempeño del sector asegurador en 2024 evidencia un fortalecimiento en sus indicadores clave, destacando el crecimiento en primas, activos y rentabilidad, así como una reducción en los niveles de siniestralidad; sin embargo, entre las su subsidiarias aseguradoras de IFGA, se destaca que Azul Vida, mostró un comportamiento desfavorable en la siniestralidad al ubicarse en 59.5% (52.4% el Sector Asegurador) al periodo analizado; mientras que ambas

subsidiarias deben mejorar el incremento en los tiempos de cobranza, dado que la rotación de primas por cobrar fue de 44 días para Azul Vida y 80 días para Seguros Azul, frente al promedio de 98 días que reflejado por el Sector Asegurador.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño consolidado de IFGA en el corto plazo dependerá de la evolución del entorno económico; la consolidación y crecimiento en la Banca de Empresas y de Personas; así como la eficiencia en la operatividad de las subsidiarias a través de la innovación y digitalización.

### Calidad de Activos

Al 31 de diciembre de 2024, la cartera vencida aumentó en US\$2 millones (12.8%) respecto a diciembre 2023, lo cual incidió en un comportamiento desfavorable en algunos de sus principales indicadores de calidad de activo.

En su subsidiaria bancaria, el índice de mora se trasladó a 2.8% en 2024, desde 2.5% en 2023, mientras que el indicador del sector bancario fue de 1.8% al cierre del ejercicio 2024; no obstante, al incorporar los castigos a la mora para cada año de manera comparativa, el índice es favorable ubicándose en 3.5% en 2024 frente a 4.5% en 2023; cabe precisar que al periodo de análisis, la estructura de vencidos por destino corresponde en esencia a consumo (45.1%) y comercio (30.1%); asimismo, la cartera de vencidos es explicada en su mayor parte por la cartera Covid, de manera que al excluirla, la mora se ubica en 1.68% al cierre de 2024.

Por su parte, la cartera vencida es cubierta en su totalidad por las reservas constituidas, conforme al requerimiento prudencial del Regulador; y mostró un comportamiento favorable al ubicarse en 128.5% (2024) desde 125.5% (2023); no obstante, se encuentra por debajo del sector bancario que se posicionó en 152.4% al mismo periodo. Se destaca que la participación conjunta de los préstamos vencidos + refinanciados/reestructurados de la cartera bruta, ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años, al cierre de 2024 fue de 12.8% (11.9% en 2023), mayor al promedio del sector bancario (5.7%) en el periodo analizado; al considerar dichos créditos en la medición de la cobertura de reservas, esta disminuye a 28.1%, por debajo de la reflejada por la Industria Bancaria de 48.1%.

A criterio de Zumma Ratings, procurar un nivel de cobertura y de mora en línea con los promedios históricos de Banco Azul, favorecerá un mejor perfil de los activos de riesgo crediticio.

Un aspecto a considerar es que la cartera de préstamos bruta posee una concentración moderada en sus 10 mayores deudores del 17.3% al cierre de 2024, la cual se mantuvo estable respecto a 2023; además el 80% de estos poseen categoría de riesgo A1 y el resto A2 (dos créditos), por lo que se considera que la cartera no es propensa a soportar deterioros individuales con un alto nivel de severidad.

Por otra parte, la cartera en categorías de riesgo C, D, y E, representó el 8% en 2024 (7.3% en 2023); mientras que el promedio del sector bancario se ubicó en 4.8% al periodo de análisis. En opinión de Zumma Ratings, el comportamiento desfavorable en algunas de las métricas de

la calidad de activos de Banco Azul, no se considera material para incidir en el perfil crediticio de dicha subsidiaria.

Como hecho relevante al 31 de diciembre de 2024 y con base a lo establecido en el inciso sexto del Art.14, de las Normas Técnicas para la Aplicación de la Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por Covid-19 (NRP-25), Banco Azul presenta saldo de cartera COVID por US\$49.4 millones, con una reserva estimada por US\$13.6 millones y de la cual se han constituido US\$13 millones, quedando pendiente de constituir US\$564.5 miles. La gradualidad de dicha cartera es de 3 meses y la brecha de reserva COVID se absorbe a razón del 2% mensual.

### Fondeo y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2024, del total de pasivos de IFGA, solamente el 2.2% se conforma con pasivos asociados a los segmentos de seguros e intermediación bursátil, relacionados en esencia con reservas de riesgo en curso, por siniestro, obligaciones con asegurado, cuentas por pagar y otros pasivos; mientras que el 97.8% procede del segmento de banca, y corresponden en su mayoría a pasivos financieros a costo amortizado. Dicha estructura es congruente con el tamaño que representa la operación bancaria en el Conglomerado.

La diversificada estructura de fondeo se pondera favorablemente en el perfil crediticio de IFGA. Al 31 de diciembre de 2024, la estructura de fondeo se encuentra integrada por depósitos a plazo (44.9%), cuenta corriente (24.5%), cuentas de ahorro (8.4%), préstamos de terceros (19.5%) y títulos de emisión propia (2.7%).

Durante el período analizado, los pasivos financieros a costo amortizado exhibieron un incremento anual de US\$20.2 millones (2.7%), explicado por el efecto neto de la expansión en los préstamos de terceros por US\$46.1 millones (44.4%) y depósitos a la vista por US\$37.8 millones (17.6%), asociado a la obtención de deuda senior con dos proveedores de fondos adquirida por Banco Azul por un total de US\$55 millones y a la estrategia de comercialización de dicha subsidiaria mediante el empuje brindado por la fuerza de ventas y mercadeo enfocada en promover productos a la vista (“cuenta de ahorro Platinum” y “cuenta de ahorro inversión”); no obstante, se destaca la reducción de los depósitos a plazo por US\$16.7 millones (4.6%) en línea con su estrategia de fondeo y en títulos de emisión propia por US\$33.9 millones (61.7%), explicado por el vencimiento en junio 2024 del tramo 1 de los CIG&TC02.

Un aspecto que señalar es que la estructura de los depósitos sostiene una concentración alta en los 10 mayores depositantes, cuya participación en el total de la cartera de depósitos se ubicó en 26.9% en 2024 (26.5% en 2023), lo cual expone a Banco Azul a un riesgo de liquidez ante un eventual retiro de estos depósitos; no obstante, se considera que el factor de renovación es un aspecto mitigante del riesgo indicado, el cual aumentó a 48.3% desde 43.7% en el mismo periodo; por tanto, dicha subsidiaria debe continuar con los esfuerzos de desconcentración a fin de mitigar presiones sobre la liquidez inmediata, siendo preciso mencionar que estratégicamente, Banco Azul pretende evolucionar con nuevos productos financieros en

este segmento.

A opinión de Zumma Ratings, sostener la tendencia de desconcentración del fondeo (buscando priorizar la captación en operaciones a la vista) es uno de los objetivos que deben continuar siendo impulsados por el Conglomerado desde su subsidiaria bancaria, en donde las oportunidades en venta cruzada de productos favorecerán el propósito indicado.

Al 31 de diciembre de 2024, su subsidiaria bancaria mantiene dos líneas de crédito, una con BANDESAL y otra con BICSA, el resto es deuda senior; además, se destaca que el 72% del fondeo está sujeto a tasa variable y 28% a tasa fija; mientras que el 91.2% se encuentra garantizado, reflejando un índice de pignoración de cartera del 25.9%, la cartera en garantía corresponde a créditos con categoría A y B y la mayoría del financiamiento es contratado a largo plazo, lo cual favorece una mejora en las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros de IFGA. Es importante señalar que en el actual contexto internacional y en especial el escenario político en Los Estados Unidos, produce incertidumbre sobre el rumbo que las tasas de referencia internacional podrían tomar con su consecuente incidencia en el fondeo externo para el sector en general. Los proveedores de fondos de Banco Azul se muestran a continuación:

**Tabla No. 3: Proveedores de Fondos de Banzo Azul, S.A., al 31.12.2024**  
(Cifras en miles de US\$)

Entidad	Monto aprobado	Saldo adeudado
ICO	15,000.0	15,000.0
DEG - KFW	15,000.0	5,000.0
SYMBIOTICS	5,000.0	5,000.0
G&T CONTINENTAL	16,000.0	13,935.5
BANDESAL	65,000.0	38,642.8
TRIPLE JUMP	4,000.0	4,000.0
BICSA	7,500.0	7,500.0
BLUE ORCHARD	4,000.0	4,000.0
BIO INVEST	15,000.0	15,000.0
DEG KFW / FMO	40,000.0	40,000.0
<b>Total</b>	<b>186,500.0</b>	<b>148,078.3</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Con relación a los certificados de inversión, al periodo de análisis, su subsidiaria bancaria posee una emisión en el mercado local: CIBANAZULO2 colocada en tres tramos en los años 2019, 2020 y 2023, cuyo saldo de capital e interés es de US\$21.2 millones con garantía patrimonial y con vencimiento a largo plazo, entre 5 y 6 años.

Por otra parte, se destaca que IFGA ha fortalecido su posición de liquidez. La participación del efectivo e inversiones sobre el total de activos mejoró a 27.8% en 2024 desde 26% en 2023; de igual manera, la cobertura sobre los depósitos totales aumentó a 42% desde 39.8% en el mismo período. En otro aspecto, el portafolio de inversiones se encuentra explicado en un 86.9% por el segmento de banca al cierre de 2024, siendo así que las inversiones en Banco Azul están concentradas en instrumentos del gobierno exclusivamente (99.4%), representando asimismo el 14.1% del total de activos de IFGA a dicho periodo. Es importante señalar que, en agosto de 2023, la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA) hizo una propuesta para refinanciar la deuda de corto plazo del Gobierno de El Salvador por obligaciones de mediano y largo plazo, resaltando que no ha implicado efectuar nuevas inversiones; y no se espera que en el corto plazo se lleve a

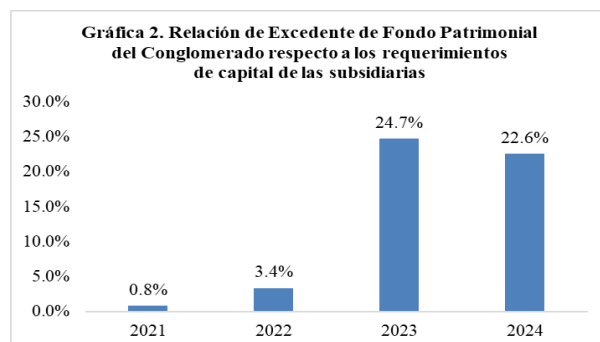


cabo otra figura de reperfilamiento de deuda soberana a través de las instituciones financieras. cabe señalar, que la composición del portafolio no ha tenido incidencia en la liquidez del Banco.

Además, el negocio bancario de IFGA registró brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros para algunas ventanas de tiempo, particularmente las superiores a los 31 días; sin embargo, el excedente positivo de la primera ventana le permite obtener un calce acumulado hasta los 180 días, que representa una mejora con respecto a diciembre 2023, periodo en el cual mostró calce acumulado hasta los 60 días. En opinión de Zumma Ratings, la emisión de valores y obtención de préstamos a largo plazo, así como el sostenimiento o ampliación de depósitos estables por parte de su subsidiaria bancaria, permitirán mantener un adecuado balance en las brechas de vencimiento.

### Solvencia

El comportamiento de la posición patrimonial de IFGA medido a través de la relación de patrimonio sobre activos aumentó ligeramente a 11.7% en 2024 desde 11.4% en 2023; además, se destaca que en cumplimiento con el marco legal regulatorio, el fondo patrimonial del Conglomerado presenta un excedente de US\$18.5 millones frente al saldo totalizado de los requerimientos de fondo patrimonial de sus subsidiarias. Cabe precisar, que Banco Azul cerró el periodo analizado con un índice de adecuación de capital de 15.2%, por encima del promedio de la industria bancaria de 14.7%. A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de IFGA es razonable para continuar desarrollando su estrategia de crecimiento a través de sus subsidiarias.



Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Análisis de Resultados

IFGA cerró el ejercicio 2024 con una utilidad de US\$9.2 millones, menor a la registrada en 2023 de US\$9.5 millones, la cual estuvo influenciada principalmente por el desempeño de su subsidiaria bancaria, que experimentó una contracción temporal en la cartera de préstamos en el primer semestre del año, fuente principal de sus ingresos; así como por el mayor costo de los depósitos que aumentó a 5.6% en 2024 desde 4.3% en 2023, determinado por la retención de los depositantes y el entorno de altas tasas de interés que encareció los fondos obtenidos de proveedores extranjeros. La recomposición de algunos rubros con base a la entrada en vigor del nuevo manual contable NCF-01, no permite hacer un análisis comparativo a nivel de resultados, por lo que el mismo está enfocado en el desempeño obtenido al cierre del ejercicio 2024.

**Tabla 4. Resultados netos según segmento de negocio al 31 de diciembre de 2024 (US\$ Miles y %)**

Segmento	Dic.24	Participación
Banca	5,791.4	63.1%
Seguros	3,305.2	36.0%
Intermediación bursátil	76.5	0.8%
<b>Total</b>	<b>9,173.2</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A. Elaboración: Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En ese contexto, los ingresos por intereses totalizaron US\$73 millones, mismos que suben a US\$116 millones de considerar el aporte de comisiones y honorarios, procedente en esencia de las subsidiarias aseguradoras en el 84.3%.

Por su parte, los gastos por intereses incurridos en 2024 proceden principalmente del costo financiero de los depósitos por US\$30 millones y de préstamos por US\$8.8 millones, ambos en su totalidad de la operación bancaria; mientras que los gastos por comisiones y honorarios totalizaron US\$32.2 millones, explicados en el 89.3% por las subsidiarias aseguradoras, relacionados en mayor medida con siniestros; gastos por incrementos de reservas técnicas; primas cedidas por reaseguros y reafianzamiento.

Finalmente, dado que IFGA posee una estructura financiera explicada básicamente por el negocio bancario, los índices de rentabilidad patrimonial y sobre activos se consideran adecuados al cerrar en 8.9% y 1%, respectivamente, al 31 de diciembre de 2024, menores a los del Sector Bancario de 12.5% y 1.3%, en su orden para el mismo periodo. Mientras que la relación gastos administrativos / ingreso neto de interés + comisiones (eficiencia) se ubicó en 76.3%.

**ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS  
CON BASE EN LAS NORMAS CONTABLES BANCARIAS (NCB).**

**INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**Balances Generales Consolidados**  
**(en miles de US Dólares)**

	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%
<b><u>ACTIVOS</u></b>						
Caja y bancos	136,744	14%	93,736	11%	106,744	12%
Inversiones financieras	179,062	19%	110,398	13%	138,861	16%
Primas por cobrar	3,769	0%	3,619	0%	3,964	0%
Deudores por seguros y fianzas	3,123	0%	2,321	0%	2,308	0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>599,049</b>	<b>63%</b>	<b>587,413</b>	<b>72%</b>	<b>607,891</b>	<b>69%</b>
Vigentes	550,988	58%	523,425	64%	550,433	63%
Reestructurados + Refinanciados	39,628	4%	39,707	5%	41,454	5%
Vencidos	8,433	1%	24,280	3%	16,004	2%
Menos:						
Reservas de saneamiento	12,951	1%	21,717	3%	20,079	2%
<b>Préstamos Netos de Reservas</b>	<b>586,098</b>	<b>62%</b>	<b>565,696</b>	<b>69%</b>	<b>587,811</b>	<b>67%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	1,319	0%	1,215	0%	904	0%
Inversiones accionarias	3	0%	3	0%	3	0%
Activo fijo neto	8,093	1%	3,783	0%	4,893	1%
Otros activos	25,447	3%	38,472	5%	31,526	4%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>943,657</b>	<b>100%</b>	<b>819,241</b>	<b>100%</b>	<b>877,016</b>	<b>100%</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>						
<b>Depósitos</b>						
Depósitos en cuenta corriente	184,925	20%	118,516	14%	159,836	18%
Depósitos en cuenta de ahorro	82,001	9%	51,504	6%	51,520	6%
<b>Depósitos a la Vista</b>	<b>266,926</b>	<b>28%</b>	<b>170,021</b>	<b>21%</b>	<b>211,356</b>	<b>24%</b>
Cuentas a plazo	386,841	41%	352,354	43%	365,366	42%
<b>Depósitos a Plazo</b>	<b>386,841</b>	<b>41%</b>	<b>352,354</b>	<b>43%</b>	<b>365,366</b>	<b>42%</b>
<b>Total de Depósitos</b>	<b>653,766</b>	<b>69%</b>	<b>522,375</b>	<b>64%</b>	<b>576,722</b>	<b>66%</b>
<b>Reservas</b>						
Reservas de riesgo en curso y matemáticas	3,408	0%	4,233	1%	4,978	1%
Reservas por siniestros	4,532	0%	4,678	1%	4,914	1%
<b>Total de Reservas</b>	<b>7,940</b>	<b>1%</b>	<b>8,911</b>	<b>1%</b>	<b>9,891</b>	<b>1%</b>
BANDESAL	59,791	6%	65,150	8%	46,382	5%
Préstamos de otros bancos	40,559	4%	40,070	5%	51,566	6%
Titulos de emisión propia	71,801	8%	57,746	7%	54,868	6%
Reportos más otras operaciones bursátiles	5,640	1%	11,788	1%	16,278	2%
Acreedoras de seguros y fianzas	5,250	1%	4,942	1%	5,728	1%
Depósitos en primas	619	0%	849	0%	1,018	0%
Otros pasivos - Diversos	12,037	1%	15,439	2%	12,846	1%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>857,402</b>	<b>91%</b>	<b>727,271</b>	<b>89%</b>	<b>775,299</b>	<b>88%</b>
Interés minoritario	1,114	0%	1,085	0%	1,302	0%
<b><u>PATRIMONIO</u></b>						
Capital social	96,000	10%	96,000	12%	96,000	11%
Reservas y resultados acumulados	(13,576)	-1%	(10,859)	-1%	(5,115)	-1%
Utilidad neta	2,717	0%	5,744	1%	9,530	1%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>85,141</b>	<b>9%</b>	<b>90,885</b>	<b>11%</b>	<b>100,415</b>	<b>11%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>943,657</b>	<b>100%</b>	<b>819,241</b>	<b>100%</b>	<b>877,016</b>	<b>100%</b>

**INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**Estados de Resultados Consolidados**  
**(en miles de US Dólares)**

	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>84,565</b>	<b>100%</b>	<b>114,458</b>	<b>100%</b>	<b>127,455</b>	<b>100%</b>
Ingresos de préstamos	37,306	44%	50,294	44%	55,139	43%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,477	4%	4,717	4%	4,236	3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	7,156	8%	9,368	8%	10,727	8%
Reportos y operaciones bursátiles	21	0%	6	0%	8	0%
Intereses sobre depósitos	513	1%	577	1%	1,188	1%
Utilidad en venta de títulos valores	566	1%	5,369	5%	17,253	14%
Operaciones en M.E.	11	0%	65	0%	12	0%
Otros servicios y contingencias	731	1%	2,291	2%	1,773	1%
Primas de seguros netas de devoluciones	23,843	28%	30,548	27%	24,224	19%
Ingresos por ajustes de reservas técnicas	10,942	13%	11,223	10%	12,895	10%
<b>Costos de Operación</b>	<b>54,033</b>	<b>64%</b>	<b>71,586</b>	<b>63%</b>	<b>68,970</b>	<b>54%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	14,662	17%	21,218	19%	23,598	19%
Intereses sobre emisión de obligaciones	2,908	3%	4,497	4%	6,951	5%
Intereses sobre préstamos	4,486	5%	5,251	5%	4,042	3%
Pérdida en venta de títulos valores	3	0%	3	0%	-	0%
Otros servicios más contingencias	2,103	2%	3,725	3%	3,647	3%
Siniestros y obligaciones contractuales de seguros	11,474	14%	16,962	15%	10,829	8%
Gastos por ajuste de reservas técnicas	14,248	17%	14,807	13%	14,933	12%
Gastos de adquisición, conservación y cobranza de primas	4,149	5%	5,124	4%	4,970	4%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>30,532</b>	<b>36%</b>	<b>42,873</b>	<b>37%</b>	<b>58,485</b>	<b>46%</b>
<b>Gastos de Operación</b>	<b>28,264</b>	<b>33%</b>	<b>40,105</b>	<b>35%</b>	<b>47,548</b>	<b>37%</b>
Personal	9,582	11%	11,811	10%	11,161	9%
Generales	11,576	14%	13,707	12%	18,501	15%
Depreciación y amortización	3,320	4%	4,165	4%	5,080	4%
Reservas de saneamiento	3,786	4%	10,422	9%	12,806	10%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>2,268</b>	<b>3%</b>	<b>2,768</b>	<b>2%</b>	<b>10,937</b>	<b>9%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,003	1%	4,098	4%	39	0%
<b>UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.</b>	<b>3,272</b>	<b>4%</b>	<b>6,865</b>	<b>6%</b>	<b>10,976</b>	<b>9%</b>
Impuesto sobre la renta	529	1%	1,066	1%	1,325	1%
Participación del ints minorit en Sub.	26	0%	55	0%	122	0%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>2,717</b>	<b>3.2%</b>	<b>5,744</b>	<b>5.0%</b>	<b>9,530</b>	<b>7.5%</b>

## INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

### Indicadores Financieros

	DIC.21	DIC.22	DIC.23
<b>Capital</b>			
Pasivo / Patrimonio	10.07	8.00	7.72
Pasivo / Activos	0.91	0.89	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	14.2%	15.5%	16.5%
Patrimonio / Vencidos	1009.6%	374.3%	627.5%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	8.6%	21.6%	13.3%
Patrimonio / Activos	9.0%	11.1%	11.4%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.5%	1.3%	0.9%
Activos extraordinarios / Capital	1.4%	1.3%	0.9%
<b>Liquidez</b>			
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. a la vista	1.18	1.20	1.16
Caja + Reportos + Inversiones / Dep. totales	0.48	0.39	0.43
Caja + Reportos + Inversiones / Activos	33.5%	24.9%	28.0%
Préstamos netos / Dep. totales	0.90	1.08	1.02
<b>Rentabilidad</b>			
ROAE	3.7%	6.5%	10.0%
ROAA	0.4%	0.7%	1.1%
Margen financiero neto	36.1%	37.5%	45.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	3.2%	5.0%	7.5%
Gastos operativos / Activos	2.6%	3.6%	4.0%
Componente extraordinario en utilidades	36.9%	71.3%	0.4%
Rendimiento de Activos	5.2%	8.1%	9.4%
Costo de la deuda	2.7%	4.5%	4.7%
Margen de operaciones	2.6%	3.6%	4.6%
Eficiencia operativa	80.2%	69.2%	59.4%
Gastos operativos / Ingresos de operación	28.9%	25.9%	27.3%
<b>Calidad de activos</b>			
Vencidos / Préstamos brutos	1.4%	4.1%	2.6%
Reservas / Vencidos	153.6%	89.4%	125.5%
Préstamos brutos / Activos	63.5%	71.7%	69.3%
Activos inmovilizados	-3.8%	4.2%	-3.2%
Vencidos + Reestructurados / Préstamos brutos	8.0%	10.9%	9.5%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	26.9%	33.9%	34.9%

**ANEXO II. ESTADOS FINANCIEROS E INDICADORES FINANCIEROS CON BASE EN EL  
MANUAL DE CONTABILIDAD PARA INSTITUCIONES CAPTADORAS DE DEPÓSITOS Y  
SOCIEDAD CONTROLADORA (NCF-01).**

**INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS  
BALANES GENERALES CONSOLIDADOS  
(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>ACTIVOS</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	106,744	12%	110,716	12%
<b>Instrumentos financieros de inversión - neto</b>	<b>122,583</b>	<b>14%</b>	<b>140,622</b>	<b>16%</b>
A costo amortizado	122,583	14%	140,622	16%
Instrumentos financieros restringidos	16,278	2%	3,150	0.3%
<b>Cartera de créditos - neta</b>	<b>587,811</b>	<b>67%</b>	<b>603,483</b>	<b>67%</b>
<i>Vigentes</i>	532,715	60%	544,210	60%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	59,173	7%	64,409	7%
<i>Vencidos</i>	16,004	2%	18,051	2%
Menos:				
Estimación de pérdida por deterioro	20,079	2%	23,187	3%
Cuentas por cobrar - neto	15,538	2%	16,306	2%
Activos físicos e intangibles - neto	24,939	3%	25,124	3%
Activos extraordinarios - neto	904	0%	465	0.1%
Inversiones en acciones - neto	3	0%	3	0.0%
Otros activos	8,735	1%	4,486	0.5%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>883,535</b>	<b>100%</b>	<b>904,355</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos financieros a costo amortizado - neto</b>	<b>751,553</b>	<b>85%</b>	<b>771,773</b>	<b>85%</b>
<i>Depósitos en cuenta corriente</i>	164,320	19%	188,054	21%
<i>Depósitos de ahorro</i>	50,839	6%	64,926	7%
<i>Depósitos a plazo</i>	361,562	41%	344,896	38%
<i>Operaciones con pacto de retrocompra</i>	16,278	2%	3,150	0.3%
<i>Préstamos</i>	103,685	12%	149,752	17%
<i>Títulos de emisión propia</i>	54,868	6%	20,994	2%
Obligaciones a la vista	7,124	1%	6,806	1%
Cuentas por pagar	13,281	2%	8,350	1%
Provisiones	9,986	1%	9,909	1%
Otros pasivos	938	0%	1,724	0.2%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>782,882</b>	<b>89%</b>	<b>798,561</b>	<b>88%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	96,000	11%	96,000	11%
Reservas – De capital	1,800	0%	2,829	0.3%
<b>Resultados por aplicar</b>	<b>(13,689)</b>	<b>-2%</b>	<b>5,605</b>	<b>1%</b>
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(20,294)	-2%	(2,540)	-0.3%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	6,605	1%	8,145	1%
Patrimonio restringido	15,253	2%	-	0.0%
Participaciones no controladoras	1,288	0%	1,361	0.2%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>100,653</b>	<b>11%</b>	<b>105,794</b>	<b>12%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>883,535</b>	<b>100%</b>	<b>904,355</b>	<b>100%</b>



**INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.24	%
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>72,968</b>	<b>100%</b>
Activos financieros a costo amortizado	13,141	18%
Cartera de préstamos	59,827	82%
<b>Gastos por intereses</b>	<b>41,627</b>	<b>57%</b>
Depósitos	29,960	41%
Títulos de emisión propia	2,692	4%
Préstamos	8,802	12%
Otros gastos por intereses	174	0.2%
<b>INGRESOS POR INTERESES NETOS</b>	<b>31,341</b>	<b>43%</b>
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio, Neta	(8,705)	-12%
<b>INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO</b>	<b>22,636</b>	<b>31%</b>
Ingresos por comisiones y honorarios	43,008	59%
Gastos por comisiones y honorarios	32,156	44%
<b>INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS</b>	<b>10,852</b>	<b>15%</b>
Ganancias (Pérdidas) por ventas o desapropiación de instrumentos financieros a costo amortizado, neto	9,529	13%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y Operaciones discontinuadas	106	0.1%
Otros ingresos (gastos) financieros	(212)	-0.3%
<b>TOTAL INGRESOS NETOS</b>	<b>42,910</b>	<b>59%</b>
<b>Gastos de administración</b>		
Gastos de funcionarios y empleados	14,965	21%
Gastos generales	11,690	16%
Gastos de depreciación y amortización	5,548	8%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>10,708</b>	<b>15%</b>
Gastos por impuestos sobre las ganancias	1,416	2%
Interés no controlante	118	0.2%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>9,173</b>	<b>13%</b>

**INVERSIONES FINANCIERAS GRUPO AZUL, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

	<b>DIC.24</b>
<b>Capital</b>	
Pasivos / Patrimonio	7.5
Pasivos / Activos	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	16.9%
Patrimonio / Vencidos	586.1%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	14.0%
Patrimonio / Activos	11.7%
<b>Liquidez</b>	
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	1.0
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	42.0%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	27.8%
Préstamos netos / Dep. totales	100.9%
<b>Rentabilidad</b>	
ROAE	8.9%
ROAA	1.0%
Margen de interés neto	43.0%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	36.4%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	12.6%
Gastos administrativos / Activos	3.6%
Componente extraordinario en utilidades	102.7%
Rendimiento de Activos	8.3%
Costo de la deuda	5.4%
Margen de operaciones	2.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	102.8%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	76.3%
<b>Calidad de activos</b>	
Vencidos / Préstamos brutos	2.9%
Reservas / Vencidos	128.5%
Préstamos Brutos / Activos	69.3%
Activos inmovilizados	-4.4%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	13.2%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	28.1%

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.

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas", "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales" y "Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros de Vida". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.